



ÁLLAMI SZÁMVEVŐSZÉK

## ELEMZÉS

Az export-import, valamint a folyó fizetési mérleg és a tőkemérleg alakulásának összefüggései, és hatásuk a GDP változására

2022.



ÁLLAMI SZÁMVEVŐSZÉK

# ELEMZÉS

Az export-import, valamint a folyó fizetési mérleg és a tőkemérleg alakulásának összefüggései, és hatásuk a GDP változására



Engedélyező:

Domokos László  
elnök

## Szerkesztő:

DR. NAGY JUDIT projektvezető

## Az elemzés elkészítését felügyelte:

DR. PULAY GYULA ZOLTÁN felügyeleti vezető

## Készítették:

DR. NAGY JUDIT projektvezető

SZABÓ TAMÁS számvevő

SZAKÁLYNÉ TÓTH ZSUZSANNA számvevő

## Kiadja az Állami Számvevőszék

EL-3430-006/2022.

Az Elemzés  
az interneten  
a [www.asz.hu](http://www.asz.hu)  
oldalon  
olvasható.

**TARTALOMJEGYZÉK**

▶ <b>VEZETŐI ÖSSZEFOGLALÓ .....</b>	<b>5</b>
▶ <b>AZ ELEMZÉS CÉLJA ÉS MÓDSZERE .....</b>	<b>7</b>
▶ <b>AZ EXPORT/IMPORT ALAKULÁSA.....</b>	<b>8</b>
A külkereskedelmi forgalom jellemzői 2020-ban .....	8
A GDP felhasználási oldala .....	12
Összefüggések a külkereskedelmi egyenleg és a központi költségvetés egyenlege, illetve az államadósság között.....	15
▶ <b>A FIZETÉSI MÉRLEG ALAKULÁSA .....</b>	<b>18</b>
▶ <b>A PÉNZÜGYI MÉRLEG.....</b>	<b>23</b>
▶ <b>FELHASZNÁLT IRODALOM.....</b>	<b>27</b>
▶ <b>RÖVIDÍTÉSJEGYZÉK.....</b>	<b>30</b>
▶ <b>ÉRTELMEZŐ SZÓTÁR.....</b>	<b>31</b>



## VEZETŐI ÖSSZEFOGLALÓ

Az Állami Számvevőszék közpénzügyi nézőpontú elemzéseinek fókuszában az államadósság-szabály betarthatósága áll, amely megvalósíthatatlan fenntartható gazdasági növekedés nélkül. Az utóbbinak pedig alapvető feltétele a külső gazdasági egyensúly megőrzése.

Egy ország külső egyensúlyi helyzetét legkomplexebben a külső finanszírozási képessége fejezi ki. Ez azt mutatja meg, hogy belső felhasználását részben külföldi forrásokból finanszírozza-e (negatív finanszírozási képesség), vagy pedig teljesítménye (GDP-je) meghaladja-e belső felhasználását és így ő hitelez más országoknak (pozitív finanszírozási képesség). A külső finanszírozási képesség előjelét alapvetően két – egymással összefüggő – tényező határozza meg. Az egyik, hogy az országban keletkező megtakarítások nagyobbak-e a külső fizetési kötelezettségeknél, a második pedig, hogy a megtakarítási többletnek megfelelő exporttöbbletet el tud-e érni. Az e mögött az alapvető összefüggés mögött meghúzódó tényezőket, és azoknak a külső finanszírozási képességre gyakorolt hatását az elemzés a fizetési mérlegrendszer segítségével mutatja be a 2013-2020 közötti időszakra vonatkozóan.

A teljes időszakban jellemző volt, hogy a külföldiek magyarországi befektetéseiből származó jövedelmének és a magyarok külföldi befektetéseiből (az ún. kifizetésekből) származó jövedelmének az egyenlege számottevően negatív volt (a 6,5 milliárd eurót minden évben meghaladta). Ezt a magyar munkavállalók külföldi és a külföldi munkavállalók magyarországi munkajövedelem hazautalásainak a pozitív egyenlege (2 milliárd euró körül hullámozott) csak részben tudta ellensúlyozni. A fizetési mérleg egyenlegét minden évben javította a tőkemérleg pozitív egyenlege, amely meghatározó mértékben az Európai Unió átutalásaiból adódott. Az uniós bevételek ingadozó alakulása tükrözte az uniós hétéves pénzügyi fejlesztési tervek megvalósításának ciklikusságát. 2019-ben és 2020-ban a tőkemérleg egyenlege kerekén 2,7 milliárd euró volt. Következésképpen a fizetési mérleg egyensúlyba tartásához a külkereskedelmi mérleg jelentős többletére volt szükség. Ez a helyzet összefügg azzal, hogy a magyar export meghatározó részét adó külföldi tulajdonú vállalkozások a magyarországi közvetlen befektetéseik után jelentős nyereséget realizálnak, részben az alacsony magyar társasági adókulcsok, illetve a nekik biztosított célzott adókedvezmények következtében. A magyar vállalkozások kifizetéseinek a volumene is növekedett az elemzett időszakban, de az ezek révén elért befektetési jövedelem jelentősen elmarad a külföldiek magyarországi befektetéseik után realizált bevételek mögött.

A külső finanszírozási képesség megegyezik egy ország fizetési mérlegének egyenlegével. Az elemzett időszak kezdetén, azaz 2013. IV. negyedévében Magyarország külső finanszírozási képessége meghaladta a GDP hat százalékát, és – némi hullámmal – 2016. III. negyedévéig e szint felett maradt. Ettől kezdve azonban csökkent, és 2019. IV. negyedévében már alig haladta meg a GDP egy százalékát. A 2013 és 2016 közötti magas finanszírozási képesség megtakarítási oldalról annak köszönhető, hogy a 2009-es gazdasági válság után a háztartások jelentősen növelték megtakarításaikat, a nem pénzügyi vállalkozások nettó megtakarítókká váltak, az állam pedig mérsékelte a kormányzati szektor hiányát, és az államadósság finanszírozásába növekvő arányban hazai megtakarításokat vont be. Reálgazdasági oldalról elsősorban a külföldi közvetlen (működő tőke) befektetések magas exportteljesítménye tette lehetővé az export dinamikus, az importét meghaladó növekedését. Ennek köszönhetően a külkereskedelmi mérleg egyenlege 2016 végére rekord méretű, 10 milliárd euró összegű többletet mutatott.

2016. után a külső finanszírozási képességre ható tényezők egy része megváltozott: a nem pénzügyi vállalkozások nettó befektetővé váltak, a lakossági megtakarítások növekedésének dinamikája 2018-tól lassult, a kormányzati szektor hiánya pedig a GDP három százaléka alatt maradt, de lényegesen nem mérséklődött. A bővülő fogyasztás és a beruházások rendkívül dinamikus növekedése együtt járt az import gyors emelkedésével, de az exporttöbblet mindvégig fennmaradt. A külkereskedelmi mérleg csökkenő egyenlege 2019-től már nem tudta kompenzálni a jövedelemmérleg negatív egyenlegét. Így a folyó fizetési mérleg egyenlege 2019-ben negatívvá vált. Ugyanakkor a fizetési mérleg egyenlegét pozitív irányba befolyásolták a transzferek (ellentételezés nélküli pénzügyi átutalások, folyó jövedelmek), amelyek Magyarország esetében meghatározó mértékben az Európai Unióból érkező bevételek voltak.

A GDP alakulását alapvetően három tényező határozza meg: a végső fogyasztás, a bruttó felhalmozás és a külkereskedelmi egyenleg. Mindhárom tényező egyidejűleg is hozzá tud járulni a gazdasági

növekedéshez, de belső arányaik csak egymás rovására növelhetők. Ezzel összhangban a bruttó felhalmozás 2017-től megkezdődött gyors növekedése – a végső fogyasztás arányának csekély mértékű változása mellett – a külkereskedelmi egyenleg összegének és GDP-hez való hozzájárulásának csökkenéséhez vezetett. Finanszírozási oldalról ezt a nem pénzügyi vállalatok beruházói pozícióba kerülése alapozta meg. Reál gazdasági oldalról az importnak az exportnál gyorsabb, a beruházások importigénye által fűtött növekedése járult hozzá a külkereskedelmi egyenleg romlásához. Összességében az mondható el, hogy 2013-tól 2016-ig a magyar gazdaság növekedése exportorientált és külső egyensúlyt javító volt, míg 2017-től a beruházások váltak a növekedés motorjává, aminek következtében csökkent Magyarország külső fizetőképessége, de az mindvégig pozitív tartományban maradt.

2020-ban a koronavírus járvány hatásai megváltoztatták a gazdasági szereplők viselkedését. A lakosság fogyasztása kényszerűen visszaesett, jövedelmei azonban - a gazdaságvédelmi intézkedéseknek is köszönhetően - összességében növekedtek, ami megemelte a lakossági megtakarítások szintjét. A vállalkozások jellemzően csökkentették vagy elhalasztották beruházásaikat, így összességükben a nem pénzügyi vállalkozások is megtakarítóká váltak. A fogyasztás és a magánberuházások visszaesése miatti kereslethiányt az állam gazdaságvédelmi intézkedésekkel enyhítette, ami együtt járt a kormányzati szektor hiányának nagyarányú növekedésével. Az export a 2020. II. negyedében drasztikusan visszaesett, míg az import a járványügyi intézkedésekhez külföldről vásárolt áruk következtében csak kisebb mértékben csökkent. Így 2020. II. negyedére a folyó fizetési mérleg hiánya már meghaladta a GDP két százalékát. 2020 III. negyedétől kezdve azonban az export ismét az importnál dinamikusabban emelkedett, aminek eredményeként az év végére a külkereskedelmi mérleg pozitív egyenleget mutatott. Az emelkedő államadósságot növekvő mértékben hazai megtakarítások finanszírozták, aminek köszönhetően a folyó fizetési mérleg is javulni kezdett, de negatív egyenlegű maradt. Bővült az uniós források felhasználása, ami 2020. III. negyedétől kezdve a fizetési mérleg egyenlegét ismét a pozitív tartományba emelte. Következésképpen Magyarország a koronavírus járvány ellenére is megőrizte pozitív külső finanszírozási képességét, ami megfelelő alapot teremtett ahhoz, hogy a gazdaság gyors újraindítása ne járjon együtt a külső egyensúly megomlásával.

A külső finanszírozási képesség magas szinten tartása nem érdeke Magyarországnak, mivel ez azt jelenti, hogy gazdasági erőforrásait részben más országok használják fel. Ugyanakkor a magas külkereskedelmi aktívum növekedési tartalékként is felfogható, amelynek megléte esetén a gazdaság dinamizálása nem jár együtt a külső fizetőképesség megromlásával. 2017-2019 között a magyar gazdaság ezt a tartalékot mobilizálta. Rövidtávon a negatív finanszírozási képesség sem jelent problémát, ha az így bevont külső erőforrások a gazdasági növekedés gyorsítását szolgálják. A negatív finanszírozási képesség tartóssá válása azonban a gazdaság sérülékenységét növeli. Ezért az optimumot a fizetési mérleg kismértékű pozitív egyenlege jelenti, ami éppen az elmúlt évekre volt jellemző.

A magyar folyó fizetési mérleg egyensúlyban tartása jelentős külkereskedelmi aktívumot igényel, mert a jövedelemmérleg tartós és számottevő hiányát csak így lehet kiegyensúlyozni. (A jövedelemmérleg egyenlege a magyar vállalkozások külföldi befektetéseinek, majd az ezek révén szerzett nyereség hazautalásával is javítható lenne.) Ehhez viszont arra van szükség, hogy a külkereskedelmi mérleg pozitív egyenlegének megfelelő mértékű megtakarítás keletkezzen országos szinten. Normál gazdasági körülmények között ez azt jelenti, hogy a vállalkozások többet fektetnek be, mint amit megtakarítanak, a lakosság pedig többet takarít meg, mint amennyivel a vállalkozások és az állam eladósodik. Ehhez arra van szükség, hogy az állam túlköltekezése fokozatosan – a nem pénzügyi vállalatok beruházóvá válásával arányosan – a GDP három százaléká alá csökkenjen. A fokozatosságot lehetővé, a túlzott szigorításokat pedig feleslegessé tenné az uniós források növekvő felhasználása, ami a fizetési mérleget, és ezen keresztül Magyarország külső finanszírozási képességét jelentősen javítaná. Ezért van kiemelt jelentősége annak, hogy Magyarország hozzájusson a számára elkülönített uniós forrásokhoz, ideértve a Helyreállítási és Ellenállóképességi Eszköz forrásait is.

A 2021. évi költségvetési és gazdasági folyamatokról, az ÁSZ 2022. április 20-án elemzést hozott nyilvánosságra, amely kitér a külgazdasági vonatkozásokra is.

## AZ ELEMZÉS CÉLJA ÉS MÓDSZERE

Az ÁSZ az Országgyűlés legfőbb pénzügyi és gazdasági ellenőrző szerveként az ÁSZ törvény 5. § (13) bekezdése alapján elemzéseket és tanulmányokat készít és ezek rendelkezésre bocsátásával segíti a Költségvetési Tanácsot feladatai ellátásában. A közérdeklődésre számot tartó elemzések nyilvánosságra hozásával az ÁSZ fontos összefüggésekre hívja fel a kormányzati szervek és mindazok figyelmét, akik a magyar gazdasági folyamatok iránt érdeklődnek.

Az Állami Számvevőszék közgazdasági tárgyú elemzésének középpontjában a Magyarország Alaptörvényében előírt államadósság-szabály rövid- és hosszabb távú betarthatósága áll. Az export és az import, valamint ezek egyenlegének alakulása közvetlen és közvetett módon egyaránt befolyásolja az államadósság-mutató nevezőjében szereplő GDP-t. Ez indokolja, hogy az ÁSZ az export-import alakulását, az erre ható tényezőket részletesen elemezze, feltárja az összefüggéseket a gazdasági változással, valamint a költségvetés konszolidációjával. Ezért ez az elemzés közpénzügyi nézőpontból, kiemelten a külső egyensúly fenntarthatósága szempontjából vizsgálja az export-import, folyó fizetési mérleg és tőkemérleg alakulását befolyásoló tényezőket, részletesen elemezve, hogy azok milyen összefüggést mutattak a folyamatos gazdasági növekedéssel.

Az Állami Számvevőszék 2020-ban „Elemzés az export/import szerkezetének és volumenének változása, hatása a GDP változására” címmel nyilvánosságra hozott elemzése (ÁSZ, 2020) bemutatta mi jellemezte az export-import alakulását 2013-2019. között, és ez hogyan függött össze a folyamatos gazdasági növekedéssel. Az elemzés foglalkozott a GDP felhasználási oldalának összetevőivel és azok egymásra hatásával. Felhívta a figyelmet a külkereskedelmi egyenleg és a bruttó felhalmozás ellentétes irányú alakulására.

Jelen elemzés célja annak vizsgálata, hogy a mérlegösszefüggések hogyan valósultak meg 2013-2020. évek magyar gazdasági folyamataiban, miért van szükség exporttöbbletre, milyen megtakarítások finanszírozzák az exporttöbbletet és ezek csökkenése miként eredményezte az exporttöbblet mérséklődését. Az elemzés foglalkozik a folyó fizetési mérleg és tőkemérleg egyenlegének változásával és a külkereskedelmi egyenleg, GDP összefüggésével.

A folyó fizetési mérleget és a tőkemérleget magában foglaló fizetési mérleg egyenlege a nyitott magyar gazdaság egyik legfontosabb egyensúlyi mutatója, reálgazdasági megközelítésben mutatja a külfölddel szembeni finanszírozási képességet. A fizetési mérleg egyenlegének előjele mutatja, hogy egyenlegét hazai megtakarítások vagy külföldi források finanszírozzák-e, ezért vizsgáljuk a megtakarítások szektorok közötti alakulását, valamint az államadósság-külső egyensúly összefüggéseit.

Az elemzés a mérlegösszefüggéseken keresztül bemutatja mi volt a szerepe a GDP felhasználási oldala összetevőinek (a külkereskedelmi egyenleg, a végső fogyasztás, valamint bruttó felhalmozás), a magyar gazdasági növekedés fenntarthatóságában, azaz mi volt a gazdasági növekedés mozgatórugója az elemzett időszakban a magyar gazdaságban. A folyamatokat reálgazdasági és finanszírozási megközelítésből vizsgáljuk, kiterjesztve az elemzést a pénzügyi mérlegre is.

Az elemzés a 2022. februárban elérhető nyilvános statisztikai KSH, MNB, WTO, Eurostat, valamint abból származtatott adatok és szakirodalom felhasználásával készült, a magyar gazdaság 2020. évre vonatkozó KSH adatainál a 2021. szeptemberi revidált adatokat figyelembe véve. A fizetési mérleg elemzésénél az MNB módszertanát követtük. Államadósság finanszírozása tekintetében az ÁKK számaiból indultunk ki. Az elemzés logikai következtetéseit a rendelkezésre álló adatok egyszerű statisztikai módszerekkel történő elemzésével, a szakirodalom feldolgozásával vonta le.

Az elemzés nem terjed ki a pénzügyi vállalatokkal kapcsolatos statisztikai adatokra. Ez egy összegző elemzés, célja a mérlegösszefüggések, a külső egyensúly alakulásának bemutatása, ezért részleteiben nem foglalkozik a gazdaságvédelmi intézkedésekkel, a monetáris politikával, az államadóssággal, beruházásokkal, EU-ból érkező támogatásokkal. Ezekről a témákról az ÁSZ külön-külön elemzéseket készített, amelyek elérhetőek az ÁSZ honlapján.



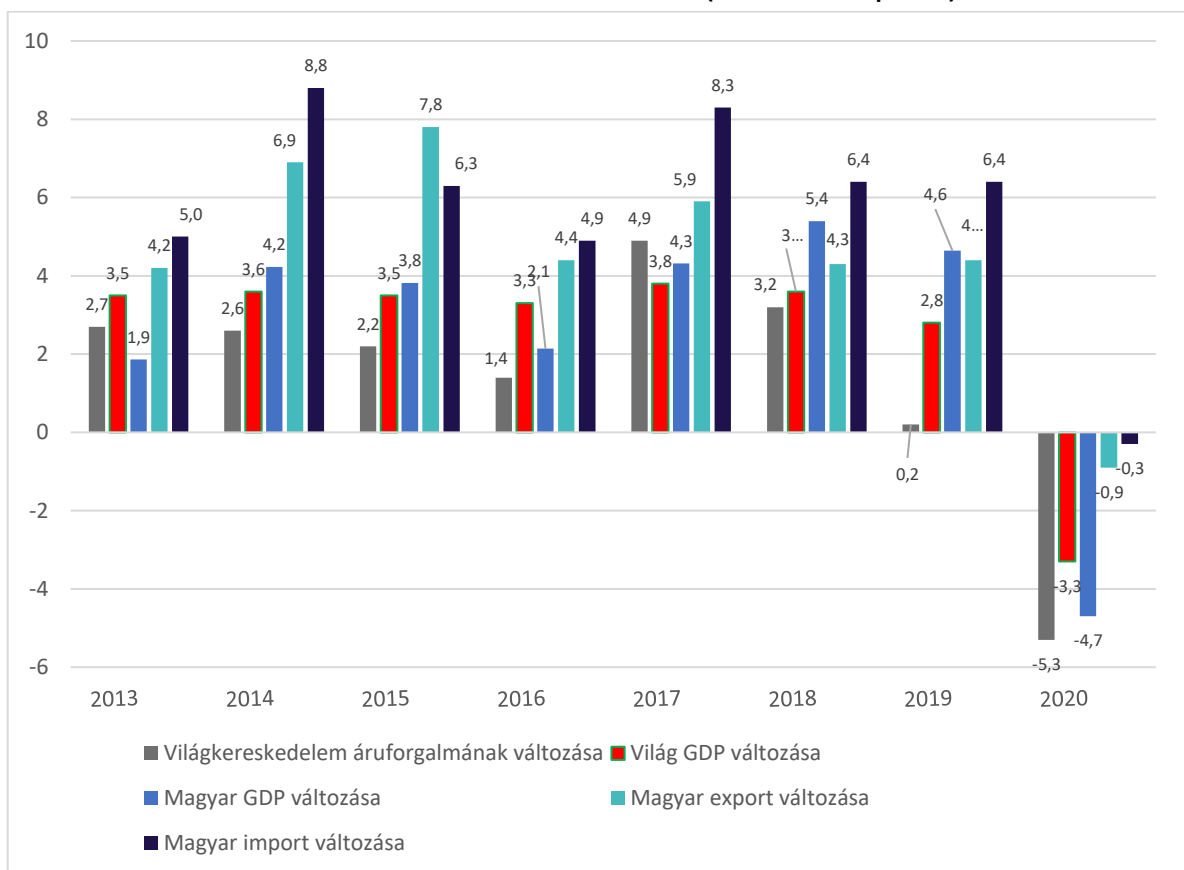
## AZ EXPORT/IMPORT ALAKULÁSA

### A külkereskedelmi forgalom jellemzői 2020-ban

Az Állami Számvevőszék elemzésében (ÁSZ, 2020) már röviden foglalkozott azzal, hogy a COVID-19 járvány, valamint a járvány terjedésének lassítása, megállítása érdekében meghozott intézkedések a világgazdaságban sokkot eredményeztek. Ez ma már a számokban is látszik, ezt mutatja az 1. ábra.

1. ábra

**A világgereskedelem, a magyar külkereskedelem, valamint a GDP (világ és Magyarország) volumen változása 2013-2020 években (előző évhez képest %)**



Forrás: WTO (2021), IMF (2021), KSH (STADAT 21.1.1.9.), KSH (STADAT 17.1.1.17.) alapján ÁSZ szerkesztés

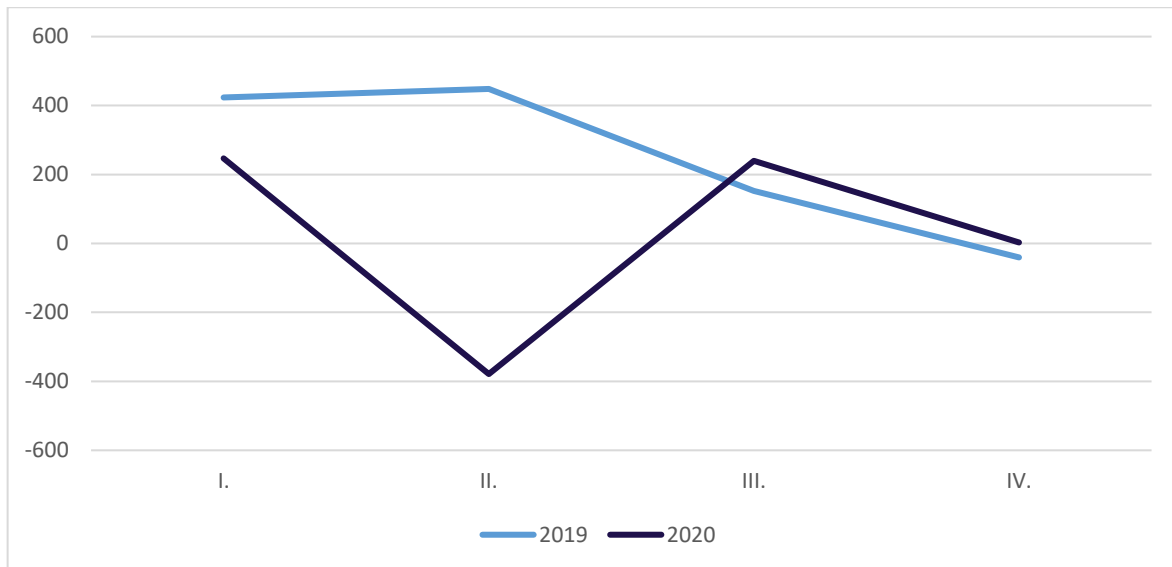
Az 1. ábrában 2013-2019. évekkel összevetve jól látható, hogy a világgereskedelmi áruforgalom volumene 2020-ban drasztikusan 5,3%-kal, a világ GDP pedig 3,3%-kal esett vissza, egy már eleve lassuló pálya után. Ennél nagyobb visszaesés a 2008-2009-es pénzügyi válság óta nem volt tapasztalható.

A WTO elemzése szerint (WTO, 2021) a világgereskedelem visszaesése az előző évhez képest 2020-ban az I. negyedévben kezdődött, majd a II. negyedévben felgyorsult. Ezután a III. és IV. negyedévben erős fordulat következett be és így elérve, a IV. negyedévben a járvány előtti 2019. végi szintet. A visszaesés és a talpra állás az egyes régiókban eltérő mértékű és ütemű volt. A visszaesés az ázsiai országokban volt a legkisebb és az ázsiai országok tértek legkönnyebben magukhoz, míg a természeti erőforrásokat exportáló országokat viselte meg a leginkább (WTO, 2021).

A 2. ábra negyedévenként bontásban mutatja, hogy a visszaesés hogyan tükröződött a magyar külkereskedelmi forgalom egyenlegének alakulásában.

2. ábra

**A magyar külkereskedelmi egyenleg előző évi átlagáron a 2019-2020 években (Mrd Ft)**



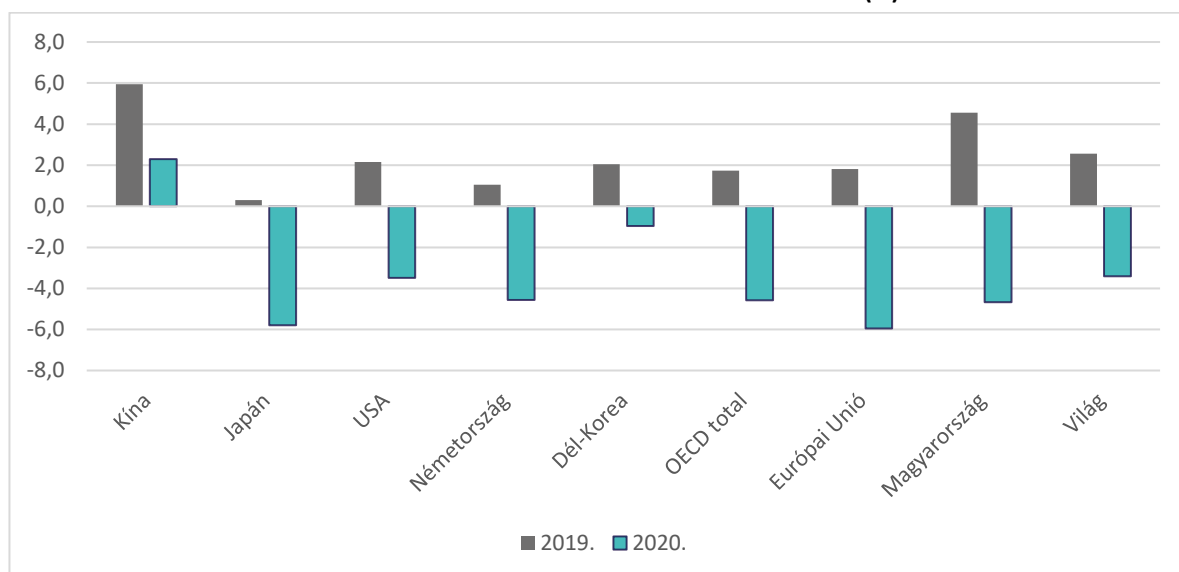
Forrás: KSH (STADAT 21.2.1.18.) alapján ÁSZ szerkesztés

A 2. ábrán bemutatott magyar külkereskedelmi egyenleg már 2020. I. negyedévében sem érte el a 2019. I. negyedévi szintet, majd a II. negyedévben visszaesett és a III. negyedévben indult növekedésnek. Ennek az az oka, hogy a járvány terjedésének hatására életbe léptetett korlátozó intézkedések csökkentették az export keresletet, valamint a fogyasztáshoz és a termeléshez kapcsolódó importkeresletet, a védekező eszközök terén megmutatkozó jelentős kormányzati import kereslet mellett.

Nemcsak a külkereskedelem visszaesése jellemezte 2020-ban a világgazdaságot, hanem a GDP-k növekedési ütemének visszaesése is. A világ GDP-jének 67,9%-t adó 10 legnagyobb ország (Növekedés.hu, 2021) közül kizárólag Kína tudott felmutatni gazdasági növekedést 2020-ban. Az alábbi, 3. ábrából látható, hogy a visszaesés az egész világra kiterjedt, köszönhetően a globalizációnak és annak, hogy maga a járvány is mindenhol felütötte a fejét.

3. ábra

**A világgazdaság, az OECD együttes, az EU együttes és néhány kiválasztott ország GDP éves növekedési indexe a 2019-2020 években (%)**



Forrás: World Bank (GDP) alapján ÁSZ szerkesztés

A 3. ábra Magyarország Európán belüli legfontosabb kereskedelmi partnere Németország esetében is jelentős visszaesést mutat, amely ország a teljes magyar export 27,8%-t adta 2020-ban, hasonlóan 2019-hez (KSH, STADAT 17.1.1.8.). A magyar külkereskedelem számára releváns külső keresletet elsősorban az európai országok importkereslete adja, ennek visszaesése 2020-ban érzékenyen érintette a hazai export teljesítményét. A magyar külkereskedelem országcsoportok szerinti megoszlása látható az 1. táblázatban.

1. táblázat

**A magyar külkereskedelmi forgalom megoszlása a  
2013-2020 években (%)**

Év	Export		Import	
	EU	Nem EU	EU	Nem EU
<b>2013</b>	76,2%	23,8%	73,2%	26,8%
<b>2014</b>	79,2%	20,8%	75,9%	24,1%
<b>2015</b>	76,2%	23,8%	76,2%	23,8%
<b>2016</b>	78,9%	21,1%	78,1%	21,9%
<b>2017</b>	79,6%	20,4%	77,0%	23,0%
<b>2018</b>	80,2%	19,8%	76,0%	24,0%
<b>2019</b>	80,2%	19,8%	74,9%	25,1%
<b>2020.</b>	76,2%	23,8%	71,3%	28,7%

Forrás: KSH (STADAT 21.2.1.13.) alapján ÁSZ szerkesztés

Az 1. táblázat alapján elmondható, hogy 2020-ban mind az export, mind az import terén csökkent az EU részaránya. Ebben szerepet játszott, az EU országaiba irányuló export húzóágazatainak átlagosnál nagyobb megtorpanása, az import beszerzések terén pedig a védekező eszközök Kínából történő beszerzésének túlsúlya. A külkereskedelem visszaesését termékoldalról a 2. táblázat mutatja be.

2. táblázat

**2020-ban Magyarország legfontosabb import és export termékeinek külkereskedelmi forgalma**

	Export		Import	
	Forgalom milliárd euró	Változás 2019-hez képest %	Forgalom milliárd euró	Változás 2019-hez képest %
Személygépkocsi	9,9	-12,6%	2,9	-14,8%
Gépjárműalkatrész-tartozék	5,8	-12,2%	4,9	-8,4%
Telefonkészülék-alkatrész	3,3	-4,9%	3,6	-0,1%
Gyógyszerek	3,2	1,6%	2,5	1,0%
Számítógép	3,1	9,7%	-	-
Integrált áramkör	-	-	2,8	-9,4%

Forrás: KSH (2020\_D) alapján ÁSZ szerkesztés

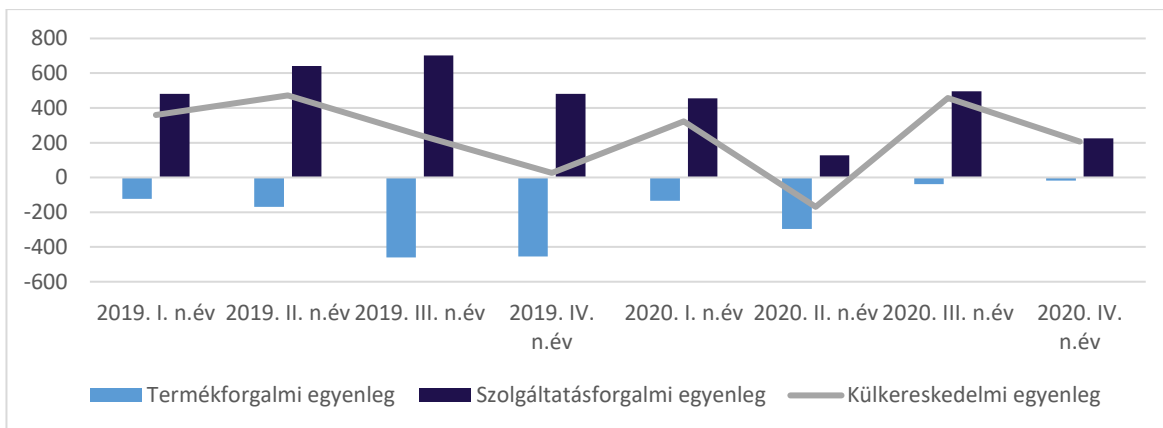
A 2. táblázat számokban is bemutatja, hogy az export visszaeséséhez a hazai kivitelben fontos szerepet játszó járműipari cégek termelésének leállása is hozzájárult. 2020. II. negyedévében a gépek-és szállítóeszközök exportja zuhant a leginkább (22,4%-kal az előző év hasonló időszakához képest), ennek megfelelően a harmadik negyedévben e termékfőcsoportban volt a legerőteljesebb a javulás, és az utolsó negyedévben a gép- és járműexport már kétszámjegyű ütemben bővült (KSH, STADAT 17.2.1.10.). Import tekintetében is a gépipari termékek, azon belül is a járműipari termékek és az energiafejlesztő gépek importja esett vissza a legnagyobb mértékben. Ezenkívül a nyersanyagok, energiahordozók és a ruházati cikkek behozatala is jelentősen csökkent. A járvány elleni védekezés és az egészségügyi rendszerek megnövekedett

importigénye jelentős mértékben emelte világszerte a gyógyszerek és gyógyszerészeti termékek iránti keresletet, így az erre irányuló magyar importot is. A védekező eszközök beszerzése miatti kormányzati importigény külkereskedelmi egyenlegre gyakorolt hatását részben ellensúlyozta a csökkenő belföldi felhasználásból eredő alacsonyabb importigény, illetve az élénkülő ipari termelés melletti exportbővülés.

A külkereskedelmi egyenleg tartalmazza a külkereskedelmi áruforgalmon kívül a szolgáltatások exportjának és importjának egyenlegét is. A járvány más jellegű gazdasági problémákat vetett fel, mint amit a korábbi válságok során tapasztalhattunk. A termékekhez képest a szolgáltatások hagyományosan jobb ellenállást mutatnak a válságokkal szemben, de a járvány különösen a szolgáltatási szektort vetette vissza (KSH, 2020\_C). A külkereskedelmen belül külön-külön tanulmányozhatjuk az áru-és szolgáltatásforgalom alakulását a 4. ábrán.

4. ábra

**A külkereskedelmi termékforgalmi és szolgáltatásforgalmi, valamint külkereskedelmi egyenleg alakulása negyedévenként a 2019-2020 években (Mrd Ft)**

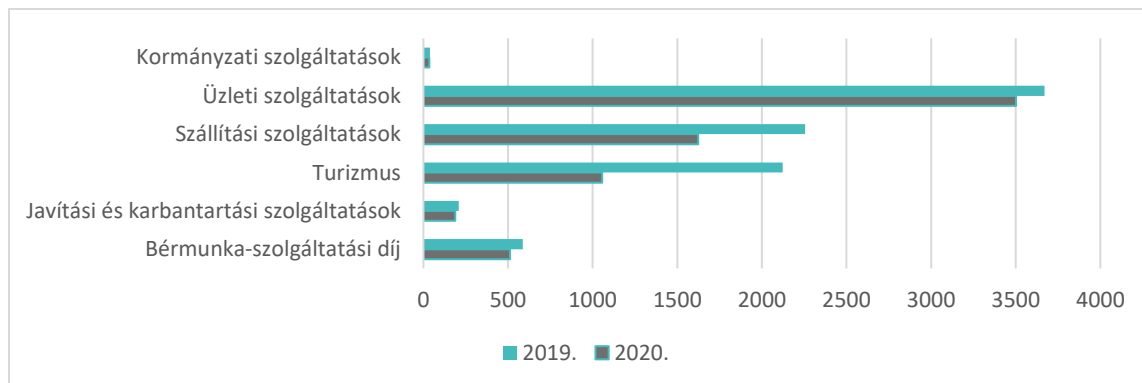


Forrás: KSH (STADAT 21.2.1.10.) alapján ÁSZ szerkesztés

A 4. ábrából nem csupán a külkereskedelmi egyenleg már említett 2020. II. negyedévi visszaesése látszik, hanem a szolgáltatási szektor 2020. valamennyi negyedévében megvalósuló visszaesése is. A szolgáltatások külkereskedelmi forgalmának egyenlege végig pozitív maradt, de 2020. végére sem érte el a 2019. évi szintet, megtörve ezzel a szolgáltatások részarány növekedésének tendenciáját a külkereskedelmi forgalmon belül. Ez azért is érzékenyen érintette a magyar gazdaságot, mert a külkereskedelmi egyenleg 2017-től csökkent és az áru egyenleg 2016-tól megvalósuló folyamatos csökkenését (2018-tól negatívvá válását) már csak a szolgáltatás külkereskedelemben elért pozitív egyenleg volt képes kompenzálni (ÁSZ, 2020). A szolgáltatások exportjának visszaesését tekinti át az 5. ábra.

5. ábra

**Szolgáltatások exportjának változása a 2019-2020 években (Mrd Ft)**



Forrás: KSH (STADAT 17.1.1.25.) alapján ÁSZ szerkesztés

Amint az 5. ábra is mutatja a visszaesés érintette a turizmust, a szállítási, üzleti szolgáltatásokat. 2019-ben a turizmus adta a szolgáltatás export 23,9%-t, ez a szám 2020-ban már csak 15,3% volt (KSH, STADAT 17.1.1.25.), ezért ez az ágazat a járvány világméretűvé válásának legnagyobb vesztese.

A külkereskedelmi termékgorgalmon belül az export már 2020. III. negyedévében növekedésnek indult. Az import is magához tért, de szerényebb dinamikával – a negyedik negyedévben 10,8%-kal haladta meg az egy évvel korábbi szintet. Így végül a külkereskedelmi termékgorgalom egyenlege meghaladta a 2019. évit (kisebb lett a passzívum). Összességében, 2020. év egészében a külkereskedelem, bár a 2019. évinél 25,8%-kal kisebb szinten, de aktívummal zárt (KSH, STADAT 21.2.1.10.).

### Nyitott gazdaság

A 2020. évi világgazdasági folyamatok jelentős hatást gyakoroltak a magyar gazdaságra, lévén nyitott gazdaság. A szakirodalom szerint egy gazdaság nyitottságát több mutató is mérheti, az intenzitási mutatók (exporthányad, importhányad) alapján (export ill. import aránya a GDP-hez) akkor nyitott egy gazdaság, ha az intenzitási mutatók értéke eléri az 50,0%-t.

A nyitottság normál körülmények között lassan változik, a 3. táblázatban 2013-2020. közötti időszakban mutatjuk be alakulását.

#### 3. táblázat

**Az exporthányad és az importhányad alakulása a 2013-2020. években**

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020.
Export Mrd Ft (folyó áron)	25 923,8	28 580,6	30 603,8	31 284,3	33 744,7	36 338,7	38 868,6	38 141,3
Import Mrd Ft (folyó áron)	23 958,4	26 660,8	27 900,1	28 240,9	31 148,4	34 497,7	37 768,0	37 324,6
GDP Mrd Ft (folyó áron)	30 362,7	32 815,2	34 975,3	36 214,1	39 281,4	43 392,4	47 530,6	47 988,5
Exporthányad %	85,4%	87,1%	87,5%	86,4%	85,9%	83,7%	81,8%	79,5%
Importhányad %	78,9%	81,2%	79,8%	78,0%	79,3%	79,5%	79,5%	77,8%

Forrás: KSH (STADAT 21.2.1.10.) alapján ÁSZ szerkesztés

A 3. táblázatból látható, hogy a magyar gazdaság nyitottsága 2020-ban is megmaradt<sup>1</sup>. Az exporthányad 2013 óta nem volt ilyen alacsony mint 2020-ban, míg az importhányad értéke mutatja, hogy a GDP 77,8 százalékát meghaladó - de 2013 óta a legalacsonyabb mértékű -, bruttó exportteljesítményre volt szükség a külkereskedelmi aktívum eléréséhez 2020-ban. A nyitottság azt jelenti, hogy a világgazdasági változások jelentős hatással vannak nem csupán a külkereskedelemre, hanem a gazdaság egészére. Továbbá, ha gazdaság ilyen jelentős importfüggősége fennmarad, akkor a gazdasági növekedésnek továbbra is kulcskérdése kell legyen az export dinamikus növelése.

A külkereskedelmi egyenleg a GDP felhasználási oldalának egy eleme, alakulása befolyásolja a GDP alakulását, azaz a gazdasági növekedést.

## A GDP felhasználási oldala

A GDP felhasználási oldali megközelítése szerint a GDP megegyezik a rezidens (hazai) egységek termékekre és szolgáltatásokra fordított végső felhasználási célú kiadásának összegével (amely felhasználás történhet végső fogyasztásra vagy bruttó felhalmozásra), hozzáadva a termékek és szolgáltatások exportjának és levonva a termékek és szolgáltatások importjának értékét. Azaz az előző fejezetben tárgyalt külkereskedelmi egyenleg a felhasználási oldal egyik eleme, ezért folytatjuk az elemzést a GDP felhasználási oldalának elemei közötti összefüggések vizsgálatával, amelyek arányai egymás rovására változhatnak, de a GDP

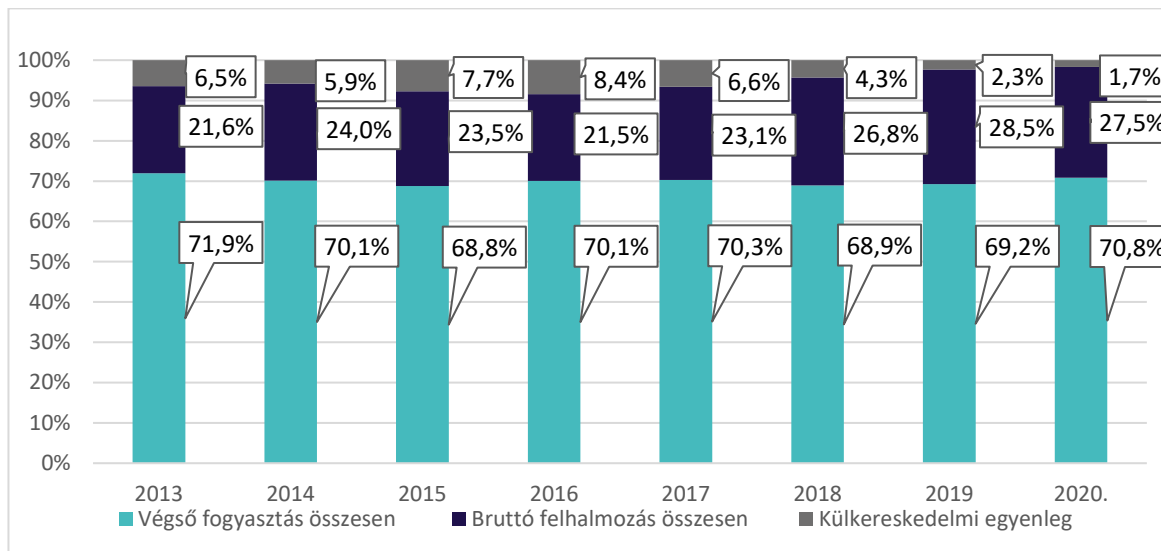
<sup>1</sup> A szakirodalom szerint egy ország gazdaságát akkor tekintjük zártnak, ha a nyitottsági mutató 15% alatti, ha ez a mutató 50% feletti akkor nyitott gazdaságról beszélünk (Majoros Pál, 2006).

növekedése esetén mindhárom nőhet. Másrészt az export/import alakulását befolyásolja a fogyasztás és a felhalmozás importtartalma.

A felhasználási oldal GDP-n belüli egyes elemei arányának változását az elemzett időszakban mutatja a 6. ábra.

6. ábra

**A magyar GDP felhasználási oldalának összetétele a 2013-2020 években (százalék)**



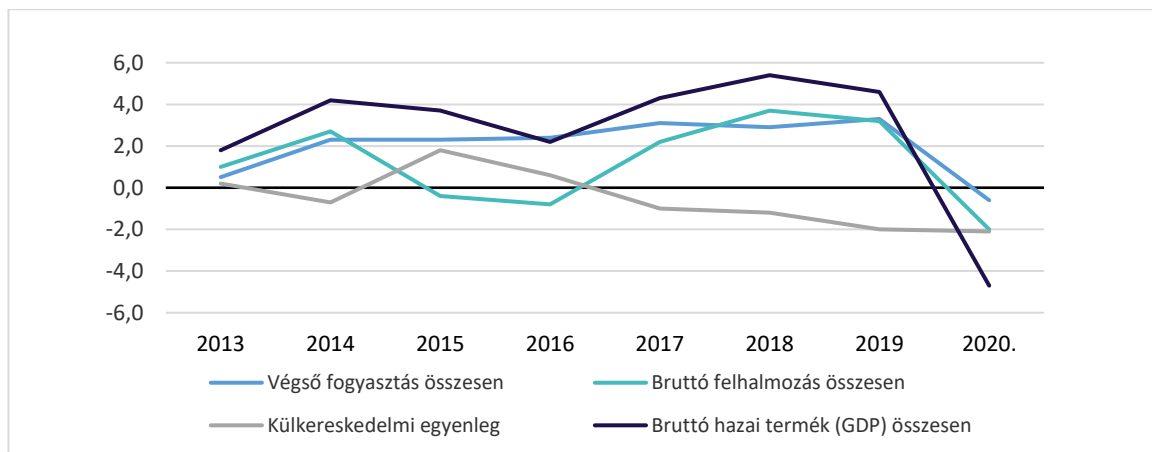
Forrás: KSH (STADAT 21.2.1.10.)

A 6. ábra prezentálja, hogy 2013 és 2015 között a bruttó felhalmozás részarányának növekedése következtében a végső fogyasztás aránya 2015-re csökkent ugyan, de nem lett kevesebb, mint 68,8%. 2016-ban a bruttó felhalmozás részarányának visszaesése és a végső fogyasztás arányának mérsékelt emelkedése alapozta meg a külkereskedelmi egyenleg csúcsértékének elérését. 2017-től 2019-ig a bruttó felhalmozás részaránya nagymértékben emelkedett, és a külkereskedelmi egyenleg jelentősen mérséklődött. 2020-ban a végső fogyasztás éves szinten növekedett, csökkentve az exportot, ezzel hozzájárulva a külkereskedelmi egyenleg romlásához.

Az arányváltozások egyben azt is jelzik, hogy a felhasználási oldal tényezői – azon belül a külkereskedelmi egyenleg – a vizsgált években különböző mértékben járultak hozzá a GDP növekedéséhez. A 7. ábrából látszik, hogy az egyes években mindhárom tényező hozzájárult a GDP növekedéséhez, illetve 2020-ban a csökkenéséhez.

7. ábra

**A GDP felhasználási oldala három tényezője változásának hozzájárulása GDP növekedéséhez a 2013-2020 években (százalékpont)**



Forrás: KSH (STADAT 21.2.1.11.)

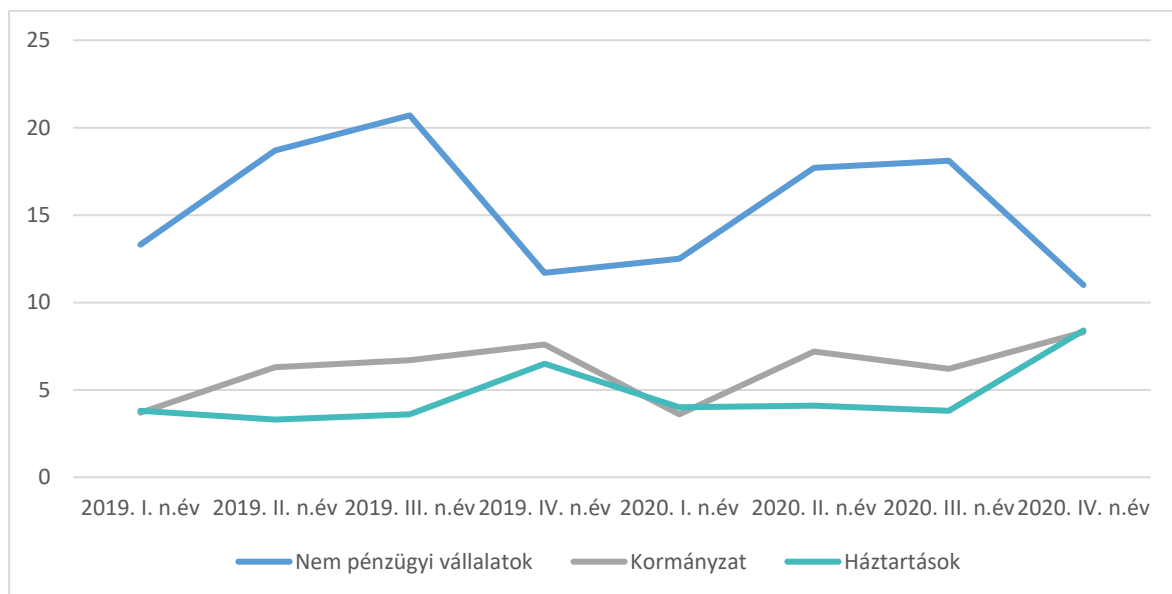
A 7. ábra mutatja, hogy a gazdasági növekedést az elemzett időszakban, különösen szembetűnően 2017-től a bruttó felhalmozás vezérelte, a külkereskedelmi egyenleg hatásának rovására. A beruházások és a végső fogyasztás dinamikus bővülését biztonságossá tette a pozitív külkereskedelmi egyenleg. A 2020. évi gazdasági visszaesés következtében a bruttó felhalmozás folyó áron számítottan 2,5%-kal, a külkereskedelmi egyenleg folyó áron számítottan 25,8%-kal csökkent (KSH, STADAT 21.2.1.10.).

A bruttó felhalmozás (illetve ennek döntő részét képviselő beruházások) növekedése a beruházások megvalósulása időszakában jelentős importigénnyel jár. Az üzembe helyezett exportképes kapacitást létrehozó beruházások hozzájárulnak az export későbbi növekedéséhez. Ez az export növekedés függ az exportálandó termékek és szolgáltatások versenyképességétől, a világpiacon conjunktúrától és fizetőképes kereslettől, a multinacionális cégek tevékenységétől. Emellett az export növelésétől függetlenül a beruházások nem csupán a megvalósítás időszakában járhatnak importvonzattal, de importigényességüktől függetlenül a későbbiekben is, ezáltal rontva a külkereskedelmi és ezen keresztül a folyó fizetési mérleget.

A beruházások alakulásában jelentős szerepet játszottak a magyar gazdaság méretéhez képest számottevő nagyságrendű EU transferek, valamint a kedvező gazdasági környezet. A 2017–2020 közötti jelentős beruházási aktivitás viszont nem csupán a 2014–2020-as európai uniós költségvetési ciklus új projektjeinek volt köszönhető, mivel a vállalkozások a gazdasági conjunktúra hatására további kapacitásbővítésbe kezdtek, illetve a lakásberuházások és az egyéb ingatlanfejlesztések is lényegesen emelkedtek. A vállalati beruházások felfutása döntően a globális termelési láncok részét képező vállalatok magyarországi pozícióinak további kiépítésével magyarázható (KSH, 2020\_E). 2017–2019 között a magyar gazdaságot élénk beruházási aktivitás jellemezte, ezzel összefüggésben a bruttó állóeszközfelhalmozás volumene kiemelkedően, évente 12,8-19,7%-kal nőtt. 2020-ban a bizonytalan piaci környezetben a gazdasági szereplők sok esetben elhalasztották vagy átütemezték beruházásaikat. A visszaesés ellenére az állóeszköz-felhalmozás GDP-n belüli aránya (több mint 27,0%) hazánkban volt az egyik legmagasabb az uniós tagországok közül 2020-ban (MNB, 2021. ápr.). A bruttó állóeszköz felhalmozás alakulását prezentálja szektorális bontásban a 2019-2020 években negyedéves bontásban a 8. ábra.

8. ábra

**A GDP arányos nemzetgazdasági állóeszköz felhalmozási ráta nemzetgazdasági szektorok szerinti alakulása a 2019-2020 években (%)**



*Forrás: KSH (szektor) alapján ÁSZ szerkesztés*

A 8. ábrán szerepel a kormányzati szektor felhalmozási rátája is. A kormányzati szektor beruházásainak alakulását befolyásolja az EU források felhasználásában mutatkozó ingadozás. A kormányzati beruházások 2016-ig követték a nettó EU transferek trendjét, 2018-tól azonban attól arányaiban jobban nőttek (MNB, 2021. ápr.). Amint az a 8. ábrán látható, a kormányzati és háztartási beruházások átmeneti megtorpanása, majd 2020. IV. negyedévi növekedése mellett 2020 mindegyik negyedévében romlott a nem

penzügyi vállalatok beruházásainak dinamikája. Ezt főként a külföldi tulajdonú vállalatok beruházás visszafogása eredményezte, például az autóipari beruházások terén, annak ellenére, hogy az év végére már javuló exportkilátások elvben a beruházási tevékenységükre ösztönzőleg hathattak volna (KOPINT-TÁRKI, 2020).

A lényegét tekintve, a 7. és a 8. ábra rámutat arra az összefüggésre, hogy a GDP növekedését az elemzett időszakban egyre inkább a bruttó felhalmozás határozta meg, a magyar gazdaság növekedése export vezéreltből beruházás vezéreltté vált 2017-2019. között. A beruházás vezérelt gazdasági növekedés javítja a külső egyensúlyt, a beruházások következményeként felfutó termelés export-import egyenlegétől függően.

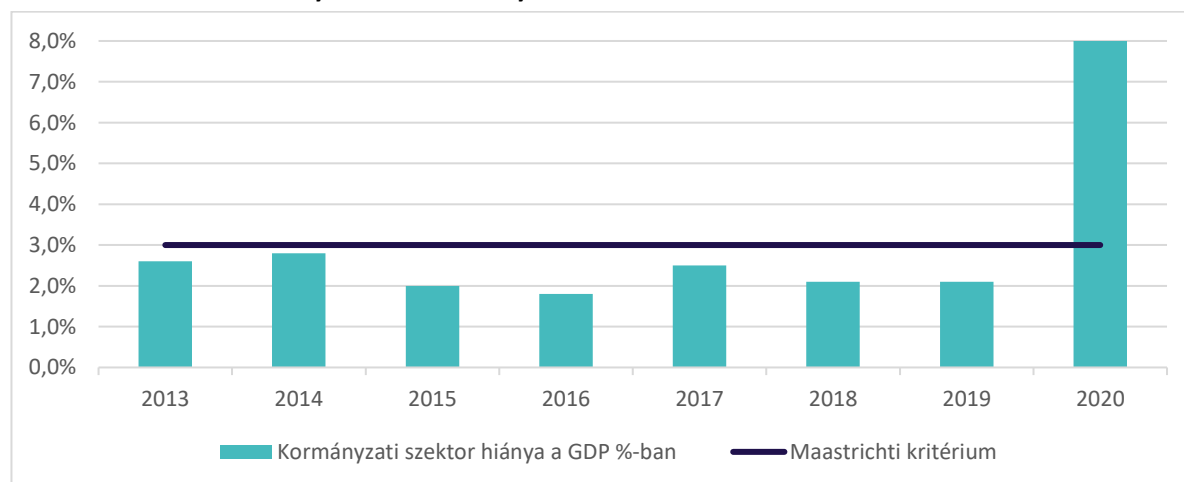
## Összefüggések a külkereskedelmi egyenleg és a központi költségvetés egyenlege, illetve az államadósság között

Ha a végső fogyasztás (belföldi felhasználás) nő, akkor ez befolyásolja a külkereskedelmi egyenleget, mivel nyitott gazdaságban ez nemcsak a megtakarítások csökkenésével, hanem az import növekedésével is együtt jár. Ha az állam költ többet, mint a bevételei, kialakul az államháztartás hiánya. A költségvetés túlköltekezése megjelenhet jövedelem növekedésként a gazdaság egyéb szektorai felé. Ha ez növeli a fogyasztást és ezen keresztül az importot, akkor ez is rontja a külkereskedelmi egyenleget. A termelés visszaesése a teljes kormányzati szektor adóbevételeit csökkenti és ha a kiadások nem csökkennek, akkor nő a finanszírozási igény, az állam eladósodottsága növekedésnek indul.

Magyarországon a kormányzati szektor lehetséges hiányát törvény szabályozza. A Gst. 3/A § (2) bekezdés b) pontja értelmében a kormányzati szektor egyenlege nem haladhatja meg a bruttó hazai termék a Gst. 2. § (1) bekezdés b) pontja szerint számított mértékének 3,0%-át. Ez tulajdonképpen megegyezik az egyik maastrichti kritériummal. Ennek alakulását szemlélteti az elemzett időszakban a 9. ábra.

9. ábra

### A kormányzati szektor hiánya a GDP százalékában 2013-2020 években

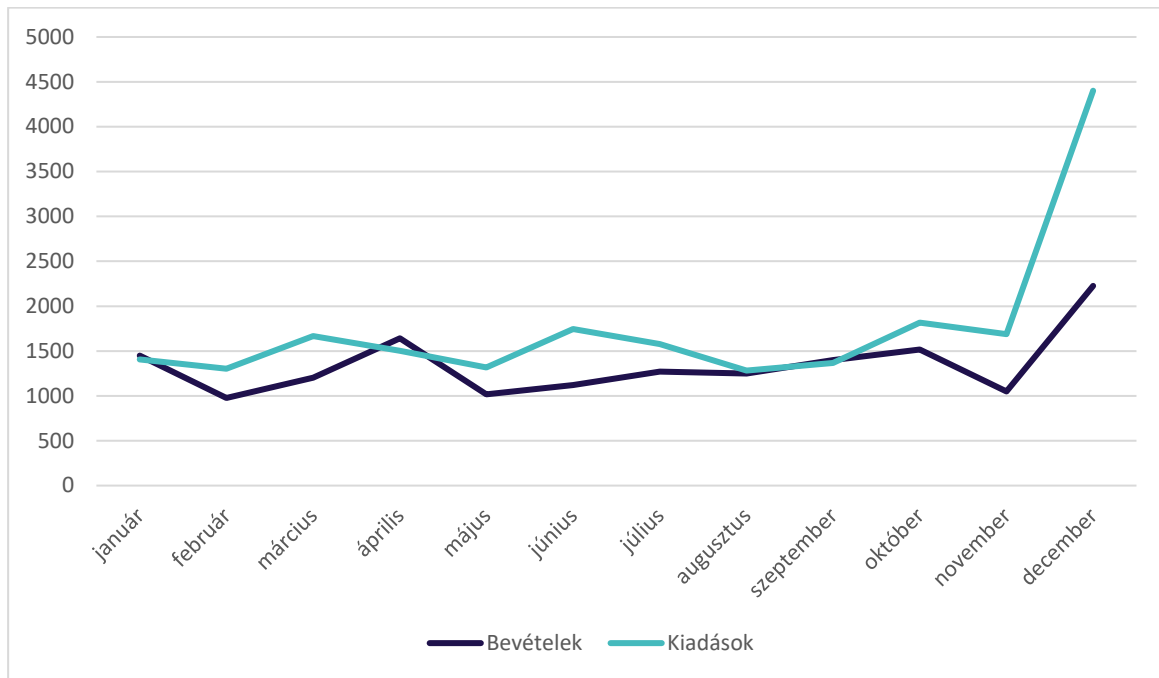


Forrás: KSH (STADAT 21.2.1.1.) alapján ÁSZ szerkesztés

A 9. ábrán látszik, hogy 2020. év megtörte a kormányzati szektor hiányának 3,0% alatt állandósult trendjét. A kormányzati szektor hiányának növekedése hátterében 2020 vonatkozásában a csökkenő adóbevételek, a gazdaságvédelmi intézkedések (amelyeknek volt bevételt csökkentő és kiadást növelő hatása is) és a nem csökkenő kormányzati beruházások állnak (ezt mutatta be a 8. ábra). A gazdaságvédelmi intézkedések a védekező eszközök beszerzése, a fogyasztás ösztönzése okán importot generáltak, másfelől a termelés ösztönzése által hozzájárultak az export dinamizálásához. Ezért a gazdaságvédelmi intézkedések rövid távon rontották, hosszabb távon javították a külkereskedelmi egyenleget. Havi bontásban a következő, a 10. ábrán látható a központi alrendszer egyenlege.



10. ábra

**A költségvetés bevételei és kiadásai havi bontásban 2020. januártól decemberig (Mrd Ft)**

Forrás: KSH (STADAT 3.7.2.) alapján ÁSZ szerkesztés

A 10. ábrából leolvasható, hogy 2020. januárban, áprilisban, szeptemberben többlet, augusztusban csekély mértékű hiány volt, ami összhangban van a korábbi évek folyamataival. A többi hónapban novemberig bezárólag 298,2 és 638,4 Mrd forint között mozgott a hiány. A decemberben példátlan méretűre, 2.175,1 Mrd forintra megugrott deficitre jutott az éves hiány 43,9%-a.

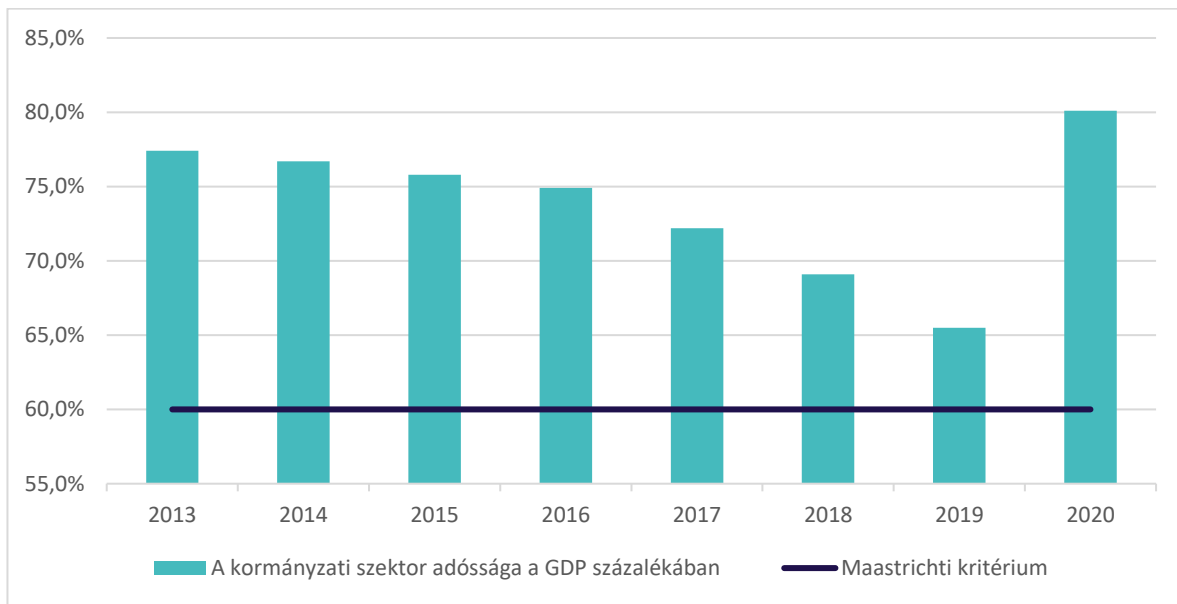
A maastrichti kritériumok az Európai Monetáris Unióhoz való csatlakozás feltételei, de a járványhelyzet miatt kialakult válságra való tekintettel az Európai Bizottság javaslatára az Európai Unió Tanácsa felfüggesztette a költségvetési hiányra vonatkozó korlátok betartásának követelményét. A kormányzati szektor 3,0% feletti hiánya a GDP %-ban hosszabb távon sem a jogszabályi rendelkezések, sem a közgazdasági szempontok alapján nem tartható. A 2021-ben kiadott Konvergencia Program (Konvergencia Program, 2021) célul tűzte ki a kormányzati szektor hiányának csökkentését a 2020. évi 8,1%-ról 2024-re fog 3,0%-ra.

Az Alaptörvény 36. cikk (4) bekezdése értelmében az Országgyűlés nem fogadhat el olyan központi költségvetésről szóló törvényt, amelynek eredményeképpen az államadósság<sup>2</sup> meghaladná a teljes hazai össztermék (GDP) felét. A Gst.-ben rögzített szabály, hogy a központi költségvetésről szóló törvényben a kormányzati szektor egyenlegét oly módon kell meghatározni, hogy az államadósság-mutatónak a viszonyítási évhez viszonyított csökkenése, az államadósság csökkentésre vonatkozó európai uniós szabályok érvényesítése mellett legalább 0,1 százalékpontot érjen el.

Az államadósság mutató csökkentésére vonatkozó előírást a gazdaság 2020. egész évben megvalósult súlyos visszaesése okán nem kellett alkalmazni. A 11. ábrán láthatjuk hogyan is alakult a kormányzati szektor adóssága a GDP százalékában.

<sup>2</sup> Az államadósságot ebben a kontextusban a Gst. definiálja. A számítás megegyezik a maastrichti kritériumok szerint számított adóssággal, az alkalmazás során néhány korrekciós tétellel.

11. ábra

**A kormányzati szektor adóssága a GDP százalékában a 2013-2020 években**

Forrás: KSH (EDP) alapján ÁSZ szerkesztés

A 11. ábra mutatja, hogy a kormányzati szektor adósságának csökkenő trendje 2020-ban megtört és a 2013-2020 közötti időszak legmagasabb értékét érte el. Ez a 9. ábrán bemutatott kormányzati szektor hiányának alakulásával függ össze.

A konszolidált államadósságot finanszírozhatják nemzetközi szervezetek, külföldi bankok hitel formájában, de állampapír kibocsátásával különféle alapok, vállalatok és a lakosság is. Az ÁKK közreműködésével 2020-ban a megnövekedett nettó finanszírozási igény miatt több ízben is sor került állampapírok kibocsátására, mind a hazai, mind a külföldi piacra. 2020-ban az ÁKK összesen 14.409,0 Mrd Ft összegben bonyolított állampapír kibocsátást, amelyből 81,0% (11.601,0 Mrd Ft) volt forintforrás. A finanszírozás fontos eleme volt a lakosság állampapírvásárlása 2020-ban, lakossági állampapír kibocsátás az év során 4.588,0 Mrd Ft összegben történt<sup>3</sup> (ÁKK, 2020). Erre azért volt lehetőség mert a háztartási szektor megtakarítási rátája 2020-ban is dinamikus, 10,1 %-os növekedést mutatott (KSH, STADAT 21.1.1.32.).

Az államadósság mindenkor piaci értéke a névértéktől a felhalmozott kamatokkal és befolyásolja miént ítélik meg az adós törlesztési képességét (MNB, 2016.). Ezért az államadósság piaci értékét befolyásolják a világgazdasági folyamatok, az ország gazdasági fejlettsége mellett a pénz-és tőkepiac, de még egy ország hitelminősítése is, amelyben fontos tényező a külső egyensúlyi pozíció. A külső finanszírozási képességet akkor nem rontja az államadósság növekedése, ha az belföldi megtakarítások finanszírozzák. „Magyarország Konvergencia Programja 2021-2025” megerősítette a 2020-ig is követett adósságstratégiai célkitűzéseket, az államadósság GDP-hez viszonyított arányának fokozatos csökkentését, az adósság deviza részarányának alacsony szinten tartását, az átlagos futamidő növelését és az adósság finanszírozásában a lakosság szerepének növelését, törekedve a piaci sokkok hatásainak minimalizálására.

<sup>3</sup> A tényleges állomány növekedés a lejáratok, visszavásárlások miatt ennél kisebb mértékű volt.

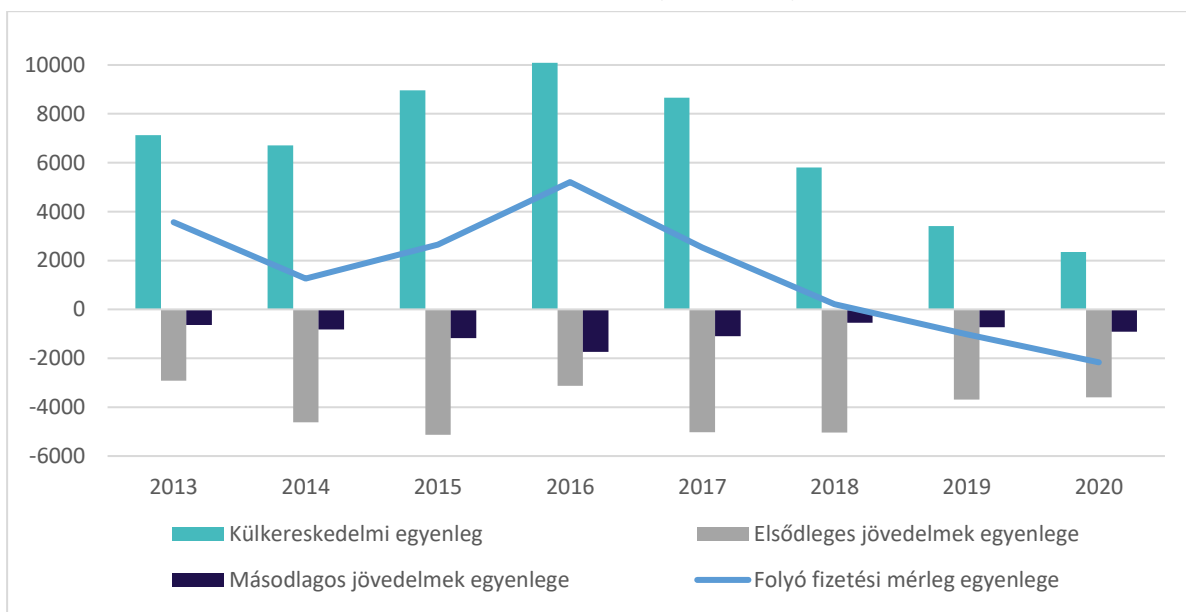
## A FIZETÉSI MÉRLEG ALAKULÁSA

A külkereskedelmi egyenleg a folyó fizetési mérleg része, a folyó fizetési mérleg pedig egy nagyobb halmaz, a fizetési mérleg alkotóeleme. A fizetési mérleg egy azonosságokon alapuló mérlegrendszer, egyik oldalán szereplő tételek automatikusan megjelennek a mérleg másik oldalán is, így a fizetési mérleg adatai alapján kirajzolódó folyamatoknak többféle értelmezése is helytálló lehet (MNB, 2017. ápr.). Elemei, a folyó fizetési mérleg és a tőkemérleg hatnak egymásra. Eredményszemléletű kategória, ezért a benne szereplő adatok eltérhetnek a pénzforgalmi adatoktól. Ezért például a tőkemérlegben szereplő EU transzfer nem pénzforgalmi vonatkozásban mutatja az adott időszakban átutalt összeget, hanem eredményszemléletben a felhasznált összeget (MNB, 2017. ápr.). A fizetési mérleg egyenlegét, vagyis a folyó fizetési mérleg és a tőkemérleg együttes egyenlegét nevezzük a gazdaság felülről számított nettó finanszírozási képességének. Gazdasági egyensúlynak nevezzük azt az állapotot, amikor az ország fizetési mérlege egyensúlyban van, külső finanszírozási igénye nem keletkezik. Amennyiben ez az összeg negatív, úgy a gazdaságnak nettó finanszírozási igénye keletkezik, vagyis a negatív egyenleg nagyságának megfelelő tőke bevonására kényszerül az ország, míg a pozitív érték esetében külső egyensúlyi többlet keletkezik, a gazdaság nettó hitelnyújtói pozícióba kerül.

A folyó fizetési mérleg a külkereskedelem egyenlegét (áru és szolgáltatás export/import), a jövedelem-egyenleget -a tőkebefektetések tulajdonlásához (pl. kamat, osztalék, jogdíj), a munkavállaláshoz kapcsolódóan (munkabér) –, valamint a másodlagos jövedelem egyenleget (ezek közé tartoznak pl. ajándék, járadék, adó, vissza nem térítendő támogatás) foglalja magában. A folyó fizetési mérleg és összetevőinek alakulásáról a 12. ábra nyújt tájékoztatást.

12. ábra

**Magyarország folyó fizetési mérlege egyenlegének és összetevői egyenlegének alakulása a 2013-2020 években (millió euró)**



*Forrás: KSH (STADAT 17.1.1.32.) alapján ÁSZ szerkesztés*

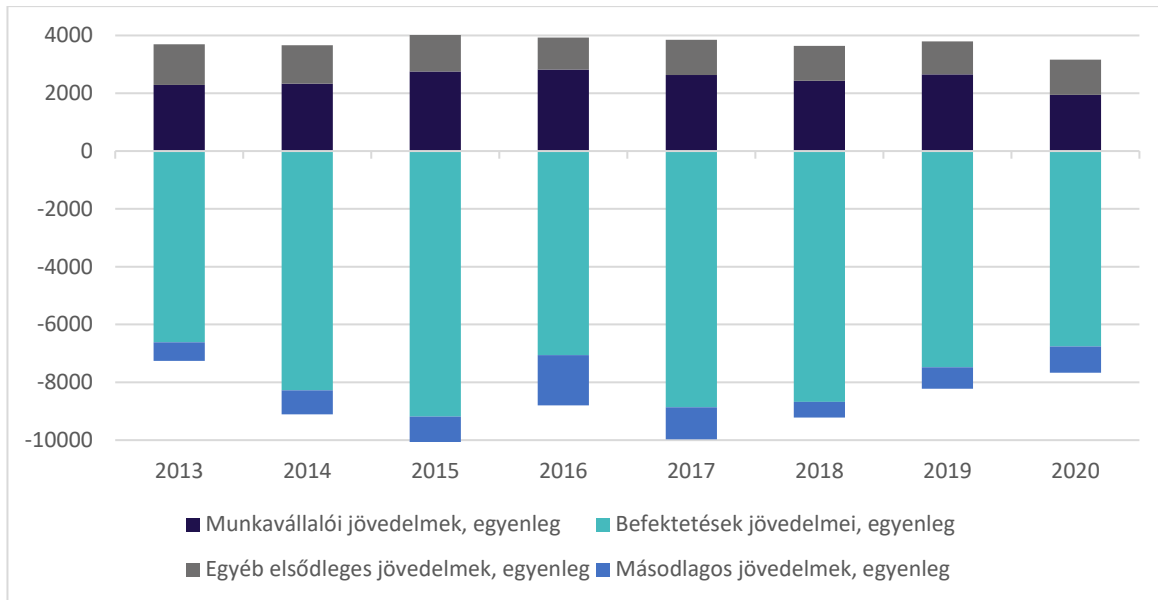
A 12. ábrából látható, hogy a külkereskedelmi egyenleg és a folyó fizetési mérleg 2016-ig folyamatosan nőtt, ami azt jelenti, hogy a külkereskedelem közvetlenül is dinamizálta a magyar gazdaságot. 2016-2020. között a folyó fizetési mérleg meghatározó összetevőjének, a külkereskedelmi egyenlegnek csökkenő tendenciáját követte.

Az elsődleges jövedelmek egyenlege több tételből tevődik össze, ide tartoznak a munkavállalói jövedelmek (a belföldön dolgozó külföldiek, a külföldön - egy évnél rövidebb ideig - dolgozó rezidensek munkajövedelmei), a befektetések jövedelme (döntően a közvetlen tőkebefektetések és a portfólióbefektetések jövedelmei) és az egyéb elsődleges jövedelmek. A másodlagos jövedelmek (viszonytalan átutalások) az

olyan jövedelmek, amelyekkel szemben nem keletkezik követelés (pl. az EU költségvetésébe történő államháztartási befizetések, az egy évnél hosszabb ideig külföldön tartózkodók munkajövedelmeinek hazautalásai) (MNB, 2017 ápr.). Az elsődleges és másodlagos jövedelmek alakulását szemlélteti a 13. ábra.

13. ábra

### Elsődleges és másodlagos jövedelem egyenleg a 2013-2020 években (millió euró)



Forrás: KSH (STADAT 17.1.1.32.) alapján ÁSZ szerkesztés

A 13. ábra mutatja, hogy az elemzett időszakban a befektetések jövedelmei, egyenlege olyannyira negatív volt, hogy ez okozta az elsődleges jövedelmek negativitását is. Azért volt több a befektetések után kiáramló jövedelem, mert a külföldiek közvetlen tőkebefektetési és portfólió befektetési után kiáramló jövedelem, a tőkejövedelmek hazautalása nagyobb volt, mint a magyar befektetők külföldi jövedelmeinek beáramlása. A folyó fizetési mérleg egyenlege akkor lesz pozitív, ha a külkereskedelmi egyenleg a jövedelemegyenleg negatív egyenlegét ellensúlyozni tudja, azaz a külföldiek magyarországi befektetési utáni jövedelemtranszfer hatással van a folyó fizetési mérleg alakulására. 2017 évtől csökkenő külkereskedelmi egyenleg párosult romló, illetve 2019-2020. években a külkereskedelmi egyenleg romlásánál kevésbé javuló jövedelemegyenleggel. A jövedelemegyenleg 2016-tól növekvő hiánya még 2020-ban sem csökkent olyan mértékben, ahogyan a külkereskedelmi egyenleg romlott. Ez arra utal, hogy a külföldi tulajdonban lévő vállalatok nyereségéből származó profitautalások csak kis mértékben csökkentek. Így alakult ki 2019-2020-ban folyó fizetési mérleg hiány pozitív, de romló áru-és szolgáltatásforgalmi egyenleg mellett<sup>4</sup> (KSH, STADAT 17.1.1.32.).

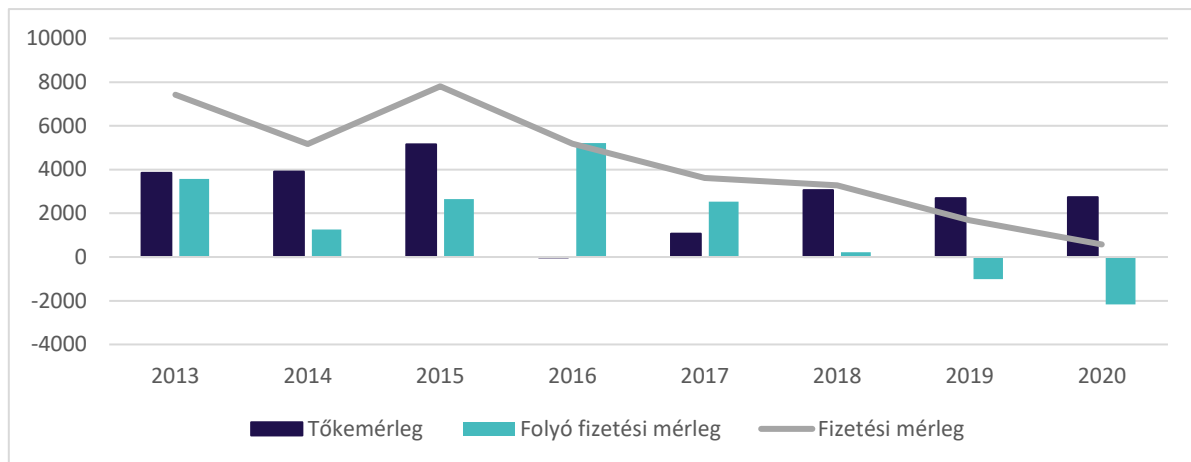
A tőkemérleg a tőke-transzfereken kívül (amely Magyarország esetében szinte teljes mértékben az EU-ból származó tőke-transzferekből áll) a nem termelt, nem pénzügyi javakat<sup>5</sup> foglalja magában (pl. szerzői jogok adás-vétele, örökség, kártérítés, egyéb jogszabályon alapuló kifizetés). A fizetési mérleg összetételének változását 2013-2020 között mutatja a 14. ábra.

<sup>4</sup> 2020-ban a folyó fizetési mérleg 2019 évhez képesti romlása 92,3%-ban a külkereskedelmi egyenleg romlásához köthető

<sup>5</sup> Nagysága elhanyagolható a fizetési mérleg más tételeinek egyenlegéhez képest.

14. ábra

## A fizetési mérleg összetevőinek alakulása a 2013-2020 években (millió euró)



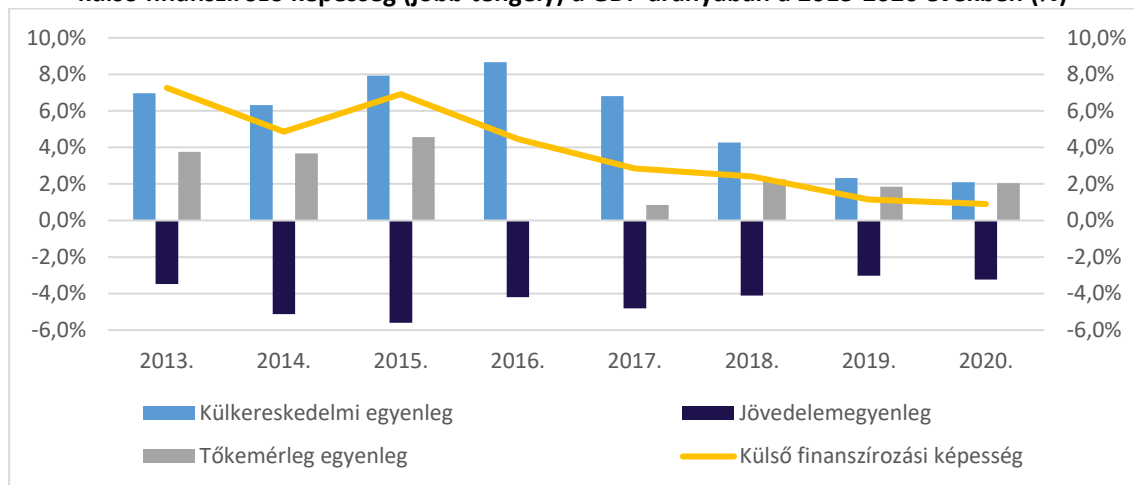
Forrás: KSH (STADAT 17.1.1.32. alapján ÁSZ szerkesztés)

A 14. ábrából látható, hogy 2019-től a fizetési mérleget a tőkemérleg tartotta pozitív tartományban, negatív folyó fizetési mérleg mellett. A tőkemérleg legnagyobb tétele a nettó EU-transzferek, amelyek felhasználása 2020-ban meghaladta az elmúlt három évben jellemző szintet. Az EU költségvetési ciklusának és a vonatkozó forrásfelhasználási szabályok hatására az EU-transzferek felhasználása 2016 óta évről-évre emelkedik. A 2020. évi emelkedés nagyobb részben a vállalatokhoz és a beruházásokra fordítható tőketranszferek magasabb felhasználása mellett alakult ki (MNB, 2021. okt.). Mindez jelentősen hozzájárult a tőkemérleg kedvező pozíciójához, illetve növeli a magyar gazdaság kitettségét a tőkemérleg alakulásának, azaz az EU transzferek rendelkezésre állásának.

A reálgazdasági megközelítés szerint a fizetési mérleg egyenlege az ország külfölddel szembeni finanszírozási igényét, illetve finanszírozási képességét fejezi ki. A külső finanszírozási képesség a külkereskedelmi egyenlegből, a jövedelemegyenlegből és a transzferegyenlegből áll. Amennyiben ez az összeg negatív, az ország külső tőkebevonásra kényszerül, ellenkező esetben hitelnyújtói pozícióról van szó.

A transzferegyenleg meghatározó részben a tőkemérleg része, ezért a külső finanszírozási képesség alakulásának bemutatásához a 15. ábrában a külkereskedelmi, illetve jövedelemegyenleg mellett a tőkemérleg egyenlegének tényadatait vettük alapul.

15. ábra

A külső finanszírozási képesség tényezőinek alakulása (bal tengely) és a külső finanszírozó képesség (jobb tengely) a GDP arányában a 2013-2020 években (%)<sup>6</sup>

Forrás: MNB (2021. okt.) alapján ÁSZ szerkesztés

<sup>6</sup> A tőkemérleg egyenlege 2016-ban -21 millió euró volt, ami a 15. ábrán nem értelmezhető (0%)

A 15. ábrán látható, hogy 2016-ban a tőkemérleg pozitív egyenlegének hiánya (a pénzügyi ciklusváltás miatt csak nagyon kevés uniós bevétel érkezett) miatt csökkent a külső finanszírozási képesség, majd 2017-től kezdve a külkereskedelmi egyenleg csökkenése volt a külső finanszírozási képesség mérséklődésének a fő tényezője. A járvány hatásai ellenére 2020 második felében javult a külső finanszírozási képesség, éves szinten a GDP 0,4%-t tette ki, de nem érte el a 2019. évi szintet.

A tőkemérleg meghatározó eleme, transzferegyenleg minden olyan tételt tartalmaz, amely nem jövedelem vagy nem a külkereskedelemből ered. A tőkemérleg többlete 2020-ban a GDP 2,0% volt, az EU források növekvő felhasználásának eredményeként.

A fizetési mérleg pozitív egyenlege (felülről számított külső finanszírozási képesség) a gazdaság bruttó rendelkezésre álló jövedelmének, a belföldi felhasználásra el nem költött pénze, abban az esetben, ha az ország rendelkezésére álló jövedelme meghaladja a felhasználás mértékét (MNB, 2017).

A fizetési mérleg hiánya függőséget jelent a külföldi forrásoktól, tőkebefektetésektől, hiszen azt jelzi, hogy a hazai fogyasztást, felhalmozást külföldiek finanszírozzák. Jelezheti a gazdaság versenyképességi hátrányát, de azt is, hogy a beruházások megvalósítása külső forrásokból történik és ez később nagyobb gazdasági növekedést tesz lehetővé.

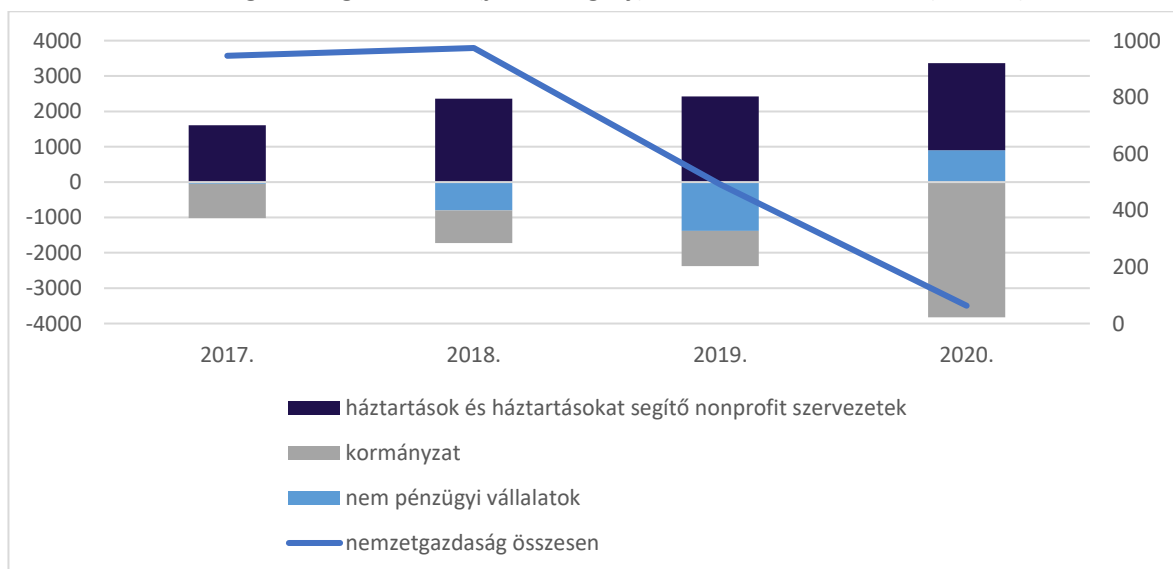
Ha a belföldi felhasználás meghaladja a belföldi kibocsátást (több az import, mint az export), akkor a különbséget a külföld finanszírozza, azaz nő a belföldiek adósságállománya. Így az ország külkereskedelmi egyenlege az ország külfölddel szembeni megtakarító pozícióját is mutatja.

Ezért a finanszírozási képesség alakulása a megtakarítások oldaláról is elemezhető. Az egyes szektorok (háztartások, vállalatok, államháztartás) nettó pénzügyi megtakarításait összeadva megkapjuk az ország nettó külső finanszírozási képességét. Így a külső egyensúly alakulása a szektorok megtakarításának összegként is megragadható.

A pozitív külkereskedelmi mérleg eléréséhez nemzetgazdasági szintű megtakarítási többlet teljesítésére van szükség, hiszen a külkereskedelmi mérleg aktívum azt jelenti, hogy a megtermelt GDP egy részét külföldön használják fel. Nemzetgazdasági megtakarítási többlet pedig a GDP többi felhasználási elemeinek (bruttó felhalmozás, végső fogyasztás) rovására alakulhat ki. Ha csökken a fogyasztás és nőnek a megtakarítások, akkor nő a hitelkínálat (ezáltal olcsóbbak lesznek a hitelek), amely minden, hitelből finanszírozott beruházás megtérülését segíti elő. A megtakarítások szektorális megoszlásáról informál a következő, 16. ábra.

16. ábra

**A nettó hitelnyújtás (+) és felvétel (-) alakulása nemzetgazdasági szektorok szerint (bal tengely), nemzetgazdaság összesen (jobb tengely), a 2017-2020 években (Mrd Ft)<sup>7</sup>**



Forrás: KSH (STADAT 21.2.1.24.), alapján ÁSZ szerkesztés

<sup>7</sup> 2017-ben a nem pénzügyi vállalatok hiteligénye 48 Mrd Ft volt

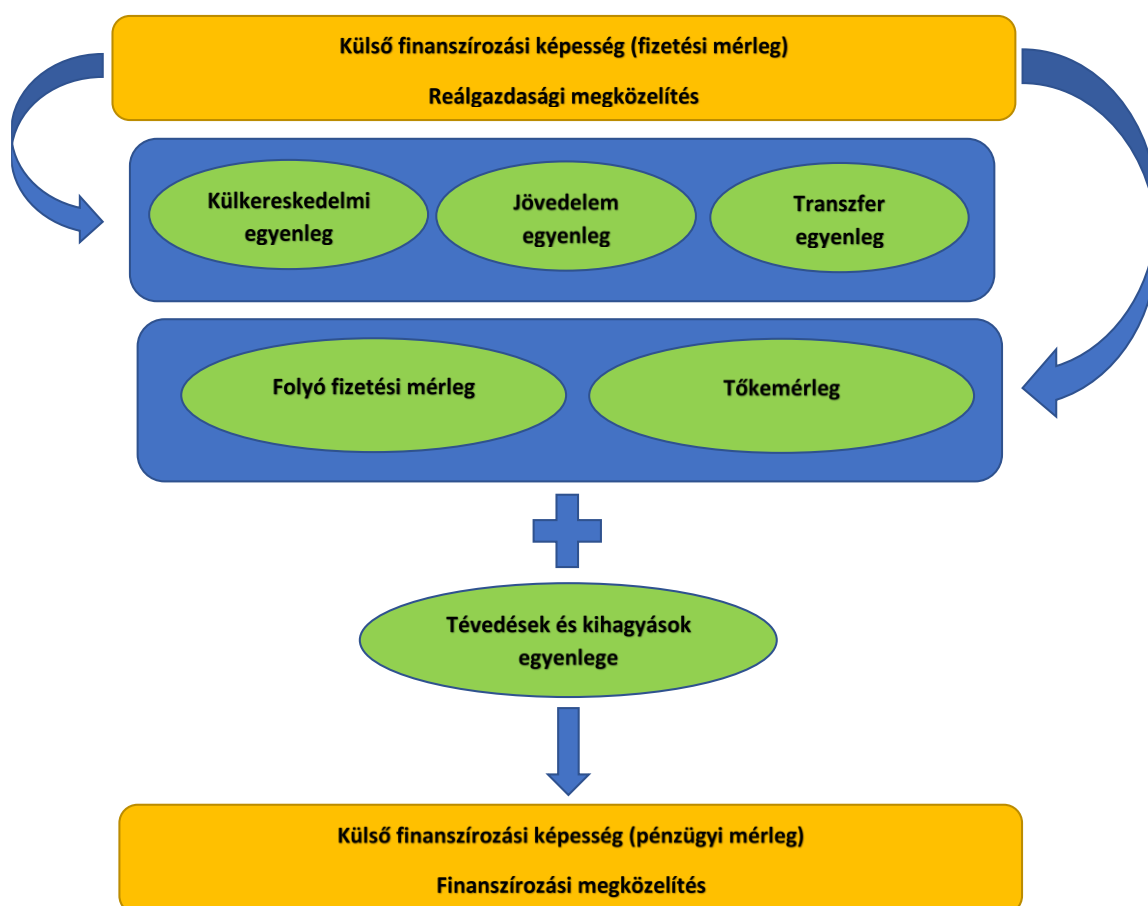
A 16. ábra bemutatja, hogy a 2017-2020 évek között legjelentősebben a kormányzat finanszírozási igénye nőtt, többszörösére. A háztartások és a háztartásokat segítő non-profit intézmények megtakarításai folyamatosan nőttek, a nem pénzügyi vállalatok pedig 2020-ban váltak megtakarítóvá. 2020-ban a kormányzati szektor költségei kompenzálták a nem pénzügyi vállalatok és a háztartások kisebb költségeit. Nemzetgazdasági szinten pedig egy 2018-as enyhe 3,0%-os növekedést követően erőteljesen visszaesett 2019-2020 között a nettó hitelnyújtó képesség, azaz a megtakarítás. A nemzetgazdasági megtakarítás együtt mozog a 15. ábrán bemutatott külkereskedelmi egyenleggel (2017-től csökkent az aktívum), azaz érvényesül az a mérlegösszefüggés, amely szerint exporttöbblet megtakarítási többlettel érhető el.

A háztartások és a nem pénzügyi vállalatok megtakarításainak növekedésében szerepet játszott, hogy csökkent a rendelkezésre álló jövedelem, a lezárások miatti kényszermegtakarítással (elhalasztott fogyasztás) éltek a háztartások, lassult a nem pénzügyi vállalatok beruházási aktivitása. A beruházások visszaesését a nem pénzügyi vállalatok körében már a 8. ábrában, korábban be is mutattuk. Így a nem pénzügyi vállalatok finanszírozási igényének mérséklődése érdemben hozzájárult az emelkedő költségvetési hiány mellett is stabil külső egyensúlyi pozícióhoz, a pozitív fizetési mérleghez. A gazdasági növekedés ösztönzése érdekében a kormányzati szektor többet költött, ellensúlyozandó a nem pénzügyi vállalatok, illetve a háztartások visszafogott költségeit. Másfelől 2020-ban a hazai nem pénzügyi vállalati szektor megtakarítói pozíciója a szektor beruházásainak mérséklődésével negatívan hatott a gazdasági növekedésre.

Az elemzésben eddigiekben ismertetett mérlegösszefüggéseket a 17. ábra foglalja össze.

17. ábra

### A fizetési és pénzügyi mérleg összefüggések sematikus ábrája



*Forrás: MNB (2017. ápr.) alapján ÁSZ saját szerkesztés*

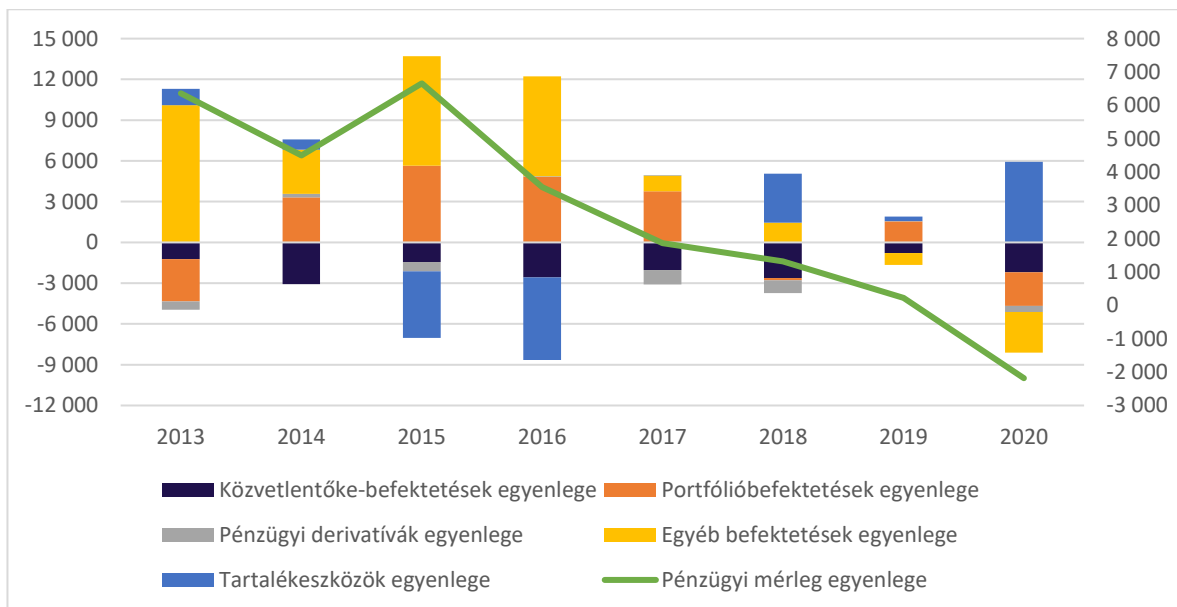
A 17. ábrában az is feltüntetésre került hogyan függ össze a fizetési mérleg a pénzügyi mérleggel és ez már átvezet a következő fejezetbe.

## A PÉNZÜGYI MÉRLEG

A pénzügyi mérleg egyenlege, finanszírozási megközelítésből („alulról számítva”) mutatja, hogy a gazdaság milyen külföldi forrásból biztosította a jövedelmét meghaladó költsékezést (külső finanszírozási igény esetén) vagy milyen külfölddel szembeni pénzügyi eszközre fordította a többlet jövedelmet (külső finanszírozási képesség esetén). A pénzügyi mérleg részmérlegei három kategóriába sorolhatók, adósság típusú források, nem adósság jellegű források és a pénzügyi derivatívák. Adósság jellegű forrás, amelyhez törlesztési vagy kamatfizetési kötelezettség társul. A tartalékok változása adósságjellegű tartozást csökkentő tétel, ezek között számolják el a monetáris hatóságok (MNB) devizatartalékait. A nem adóssággeneráló forrás révén a külföldi szereplők belföldi tulajdonhoz jutnak és jogosulttá válnak a tulajdon által termelt jövedelemre. Ezek közé tartoznak a közvetlen tőkebefektetések (FDI), valamint a portfólió befektetések közül a részvények és befektetési jegyek. A pénzügyi derivatív eszközök a határidős típusú, illetve az opciós típusú származékos ügyleteket jelentik. Egyéb befektetés minden olyan befektetés, amely az említett kategóriákba nem sorolható be (Komáromi, 2008). A 18. ábra a magyar gazdaság 2013-2020 évek adatai felhasználásával szemlélteti a pénzügyi mérleg összetevőinek alakulását.

18. ábra

**A pénzügyi mérleg összetevői egyenlegének alakulása (bal tengely),  
a pénzügyi mérleg egyenlegének alakulása (jobb tengely) a 2013-2020 években (millió euró)<sup>8</sup>**



Forrás: KSH (STADAT 17.1.1.32.) alapján ÁSZ saját szerkesztés

A 18. ábrán nyomon követhető, hogy 2017-től a közvetlentőke befektetések és portfólió befektetések csökkenő egyenlegét részben a tartalékeszközök változása ellensúlyozta, a pénzügyi derivatívák szerepe pedig a teljes időszakban nem volt meghatározó.

A pénzügyi mérleg egyenlege a külföldnek történő hitelnyújtásként (ha az egyenleg pozitív), illetve a külföldről való nettó hitelfelvételként (ha az egyenleg negatív) értelmezhető. A külföldnek történő hitelnyújtás pedig azt jelenti, hogy a hazai megtakarítások külföldön járulnak hozzá a gazdasági növekedéshez.

A fizetési mérlegben a kettős könyvelés elve alapján két tételben rögzítik az adatokat, így az egyenleg a két megközelítésben meg kell egyezzen. A felülről (fizetési mérleg) és az alulról (pénzügyi mérleg) számított finanszírozási képesség megközelítések között az egyensúlyt a tévedések és kihagyások egyenlege teremti meg (azaz a pénzügyi mérleg a tévedések és kihagyások egyenlegével különbözik a folyó fizetési mérleg és tőke mérleg együttes egyenlegétől, a fizetési mérlegtől). A tévedések és kihagyások származhatnak abból, hogy az adatforrások nem integráltak (több forrásból származnak), a megfigyelés nem

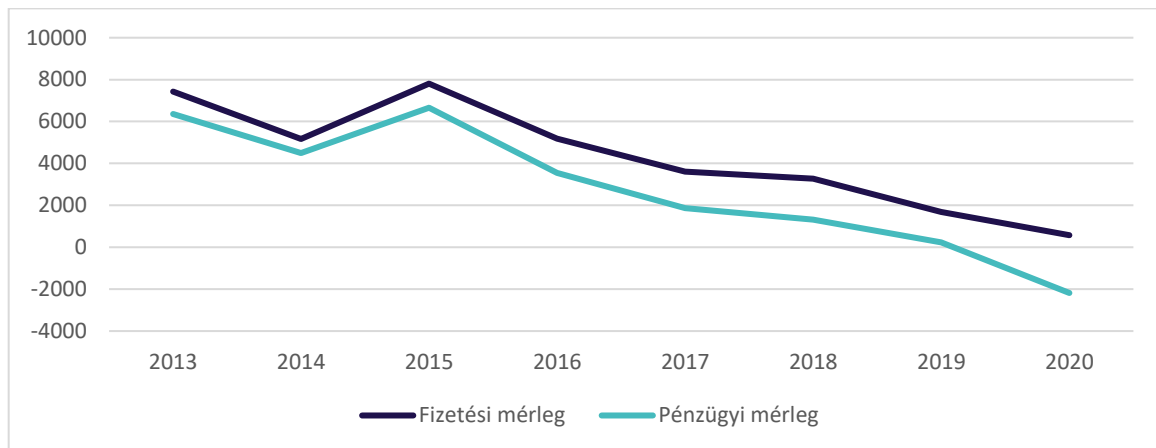
<sup>8</sup> 2017-ben a tartalékeszközök egyenlege 28 millió euró volt.



teljeskörű, illetve az árfolyamok kezelése eltérő lehet (egy exporttermék értéke esetleg más átváltási árfolyamon kerül rögzítésre az egyik adatforrásban, mint a pénzmozgáskori értéke) (MNB, 2017. ápr.). A fizetési mérleg és a pénzügyi mérleg együttes alakulásáról nyújt tájékoztatás az alábbi, 19. ábra.

19. ábra

**A felülről (fizetési mérleg) és az alulról (pénzügyi mérleg) számított külső finanszírozási képesség alakulása a 2013-2020 években millió euróban**



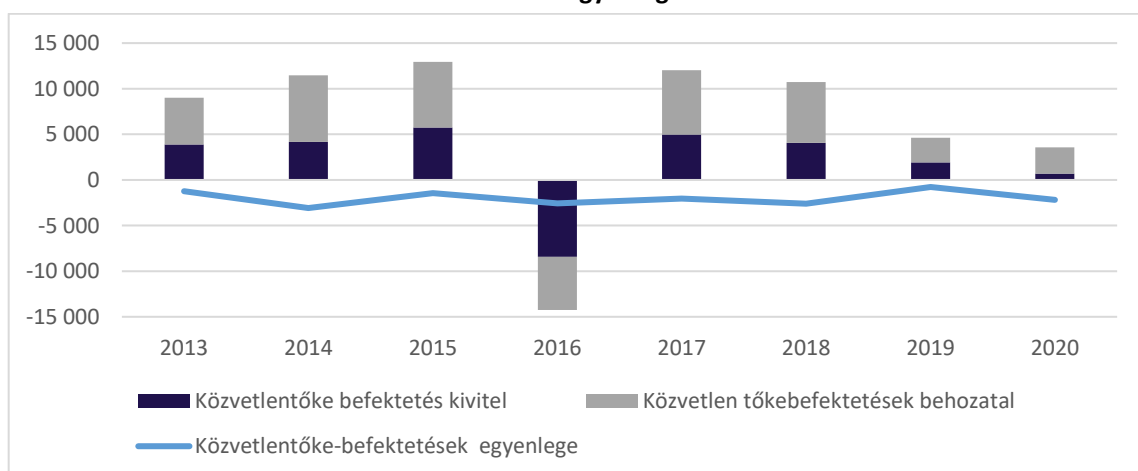
Forrás: KSH (STADAT 17.1.1.32) alapján ÁSZ szerkesztés

A 19. ábrában jól látszik a kétféle mérleg egyenlegének együtt mozgása, 2016-tól mindkét mérleg egyenlege romlást jelez a külső finanszírozási képességben. 2013-2019-ben Magyarországnak külső finanszírozási képessége, míg **2020-ban** már - pozitív fizetési mérleg egyenleg mellett -, **külső finanszírozási igénye volt a pénzügyi mérleg megközelítés szerint.**

A pénzügyi mérleg egyenlegének meghatározó része származott az elemzett időszakban az FDI-ból, amely a külföldi vállalatok magyarországi közvetlen tőkebefektetéseinek és a magyar vállalatok külföldi közvetlen tőkebefektetéseinek egyenlegeként adódik. Az FDI a magyar gazdaság külkereskedelmi forgalmának bővülésében fontos szerepet játszik, mivel az ország egyre inkább része lett a nemzetközi termelési hálózatoknak, a globális értékláncoknak, amelyek a multinacionális vállalatok közvetlen tőkebefektetési révén jönnek létre. Magyarország a kedvező gazdasági környezettel (pl. infrastrukturális támogatások, adópolitika, relatíve alacsony munkaerőköltség), mint egy belépőpont az EU teljes belső piacára, továbbra is vonzó tőkebefektetési célpont a multinacionális vállalatok szemében. A nettó FDI alakulását mutatja 2013-2020 között a 20. ábra.

20. ábra

**Külföldi közvetlen tőkebefektetések egyenlege 2013-2020 években millió euróban**



Forrás: KSH (STADAT 17.1.1.32) alapján ÁSZ szerkesztés

Amint a 20. ábrából is látható, a nettó forrásbeáramlást tekintve a hazai vállalatok közvetlen tőke kiviteléi (kifektetés) nem ellensúlyozták az FDI források beáramlását. 2020-ban a külföldi tulajdonban lévő vállalatok korábban említett magasabb nyeresége mellett, megnőtt a gazdaság nettó FDI beáramlása. A külföldi közvetlen tőkebefektetések dinamizálták az exportot és a beruházásokat, valamint a termelés fel-futását követően hozzájárulhatnak a külső egyensúlyhoz az adott ágazat importigényességétől függően. A külföldi tőkebefektetések magas szintje, a tartósan negatív jövedelemegyenleg, amelyet a külkereskedelmi egyenleg nem ellensúlyoz azt jelenti, hogy a magyar gazdaság finanszírozási igényét egyre inkább a külföldi megtakarítások finanszírozzák. Másrészt az az ország, amely vonzó befektetési célpontnak számít jellemzően pénzügyi mérleg hiányt mutat (MNB, 2017. ápr.).

Az MNB tanulmánya (MNB, 2017. dec.) megállapítja, hogy a külföldi működő tőke bevonás sem feltétlenül stabil finanszírozási forma, mert ez egy esetleges gazdasági vagy politikai sokk idején – például amelyet 2020-ban a pandémia is okozott – a vállalati források átstrukturálásával könnyen kimenekíthető. Másrészt ezek a források egy ország gazdaságának fejlődésével csökkennek, hiszen pl. a növekvő munkaerő költségek miatt más, jövedelmezőbb befektetést keresnek. Különösen igaz ez, ha az adott vállalat a globális értéklánc gyártási szakaszához kapcsolódik, ha alacsony szakképzettségű munkaerőt igényel, vagy ha kicsi a hazai beszállítói kör (azaz erősen importigényes az iparág). A külföldi közvetlen tőkebefektetések hazai gazdasági növekedésre gyakorolt pozitív hatása függ attól, hogy a befektető külföldi vállalat mennyiben hoz magával új technológiát, jobb menedzsmentet, vagy új exportpiacokhoz hozzáférést (Komáromi, 2008).

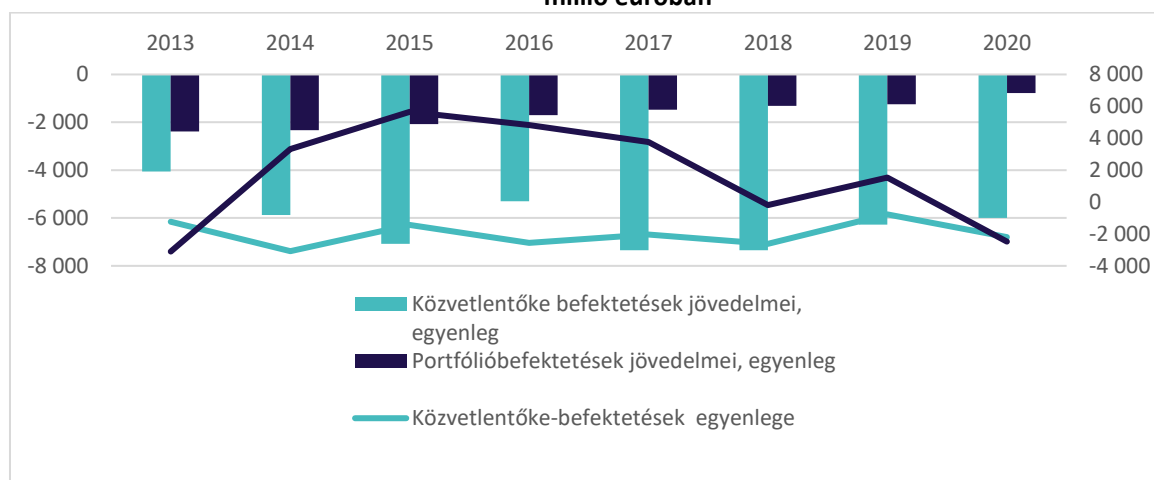
A 20. ábrán az is látható, hogy a közvetlentőke kivitel (kifektetés) nem változott olyan dinamikusán, mint a közvetlentőke behozatal és 2020-ban nagyobb mértékben esett vissza, összefüggésben azzal, hogy a nem pénzügyi vállalatok beruházásait visszafogták, a korábban említettek szerint megtakarítókká váltak. A közvetlentőke kivitel jelentős részben a hazai piacon eredményes nagyvállalatok szűk köréhez kapcsolódik, amelyek tőke kivitelében az új piacok elérése és a terjeszkedés játszik meghatározó szerepet.

A nem adósságeneráló források – különösen a közvetlen tőke – nem stabil finanszírozási forma, mert a Magyarországon beruházó külföldi vállalatok átrendezhetik a forrásaik szerkezetét, nemcsak a behozott saját tőkét vonhatják ki, hanem belföldi kölcsönökből is vásárolhatnak külföldi eszközöket vagy fizethetik vissza külföldi hiteleiket. A külföldi tulajdonú vállalatok megtermelt jövedelme változhat az általános gazdasági helyzetnek megfelelően és kizárólag a tulajdonosok döntenek el, hogy a megtermelt jövedelemből mennyit forgatnak vissza a vállalatba és mennyit visznek ki az országból osztalék, vagy a vállalatcsoporton belül nyújtott szolgáltatások árazása révén (Komáromi, 2008).

A pénzügyi mérlegben szereplő befektetések eredményei a fizetési mérlegben szereplő jövedelemegyenlegben mutatkoznak meg. A kétféle megközelítést veti össze a 21. ábra az elemzett időszakban:

21. ábra

**Befektetési egyenlegek (bal tengely), jövedelem egyenlegek (jobb tengely) 2013-2020 években  
millió euróban**



Forrás: KSH (STADAT 17.1.1.32) alapján ÁSZ szerkesztés

A 21. ábrán a közvetlen befektetések és a jövedelemegyenlegek negatív számként ábrázolódnak, mert - amint azt korábban bemutattuk - a külföldiek magyarországi befektetési és ehhez kapcsolódóan a jövedelemegyenleg meghaladja a kifektetéseket. A 21. ábra prezentálja, hogy a befektetések jövedelem egyenlege, különösen a közvetlentőke befektetések esetében eltérő dinamikával változott az elemzett időszakban, mint maga a befektetések egyenlege. Emellett a portfólióbefektetések jövedelemegyenlege nem mutat olyan volatilitást és nem eredményezett olyan szintű jövedelem egyenleget, mint a közvetlentőke befektetések. Ez arra enged következtetni, hogy a külföldiek magyarországi befektetési révén arányaiban több jövedelem áramlik ki az országból, mint a hazai vállalatok külföldi befektetési eredményeként beérkező jövedelmek. Ez rontja a folyó fizetési mérleg egyenlegét, amelyet, ha nem ellensúlyoz a külkereskedelmi aktívum, folyó fizetési mérleg hiányt eredményez. A jövedelemegyenleget és ennek következtében a folyó fizetési mérleget javítja, ha nőnek a magyarországi vállalatok közvetlen befektetési és ezzel a beáramló jövedelmek. A külföldre irányuló portfólióbefektetések növekedéséből eredő jövedelmek a közvetlentőke befektetésekből eredőknél kevésbé javítják a folyó fizetési mérleget, illetve maguk a portfólióbefektetések csökkentik a külkereskedelmi mérleg aktívumát lehetővé tevő hazai megtakarításokat. A folyó fizetési mérleg hiány pedig, ha nagyobb, mint a tőkemérleg (meghatározó elemként EU források) aktívuma, fizetési mérleg hiányt, reálgazdasági megközelítésben külfölddel szembeni finanszírozási hiányt eredményez.

A pénzügyi mérlegben az adósságjellegű források közé tartozik az államadósság külföldiek által finanszírozott része. Ebbe kategóriába tartoznak a 2020-ban a külföldi piacra kibocsátott, devizában denominált állampapírok (ez a 2020-as állampapírkibocsátások 19,0%-át jelentette) és a külföldiek tulajdonában lévő forintkötvények is, amelyek a megnövekedett államháztartási hiányt finanszírozzák.<sup>9</sup>

Abban az esetben, hogy ha nőnek a belföldi megtakarítások és a megtakarítások növekedése állampapír vásárlásban jelenik meg, akkor ez lehetővé teszi az állam számára a külföldiek által finanszírozott adósság rész törlesztését. Ekkor a megtakarítások növekedése nem csupán a külkereskedelmi mérleg aktívumát teszi lehetővé, de közvetetten hozzájárulnak a pénzügyi mérleg egyensúlyának növekedéséhez is.

A külső egyensúly fenntarthatósága szempontjából nem elsősorban a finanszírozás módja, a pénzügyi mérleg szerkezete, hanem a külföldi kötelezettségek szintje a meghatározó (Komáromi, 2008.).

Összefoglalva és visszautalva a 19. ábrán bemutatottakra, az elemzett időszakban a finanszírozási megközelítés szerint az ország külfölddel szembeni finanszírozási képessége csökkent, 2020-ban pedig külfölddel szembeni finanszírozási igénye jelentkezett.

<sup>9</sup> Az év során megvalósuló devizakötvény kibocsátások a bruttó adósság mellett a devizatartalékokat is növelték.

## FELHASZNÁLT IRODALOM

- 1) ÁKK (2020): Éves jelentés az államadósság kezeléséről <https://www.akk.hu/akk-kiadvanyok/kiadvanyok>
- 2) ÁKK (2021): Allamhaztartas-maastrichti-adossaga\_211124124135.xlsx, Államadósság Kezelő Központ, <https://akk.hu/statisztika/allamadossag-finanszirozasa/allamhaztartas-maastrichti-adossaga>
- 3) ÁKK (adósság): Központi költségvetés adóssága 211124123312.xlsx, Államadósságkezelő Központ, <https://www.akk.hu/statisztika/allamadossag-finanszirozasa/kozponti-koltsegvetes-adossaga>
- 4) ÁSZ (2019): Elemzés a magyar gazdaság kiegyensúlyozott növekedését befolyásoló tényezőkről [https://www.asz.hu/storage/files/files/elemezsek/2019/gazd\\_elemzes\\_20190731.pdf?ctid=1271](https://www.asz.hu/storage/files/files/elemezsek/2019/gazd_elemzes_20190731.pdf?ctid=1271)
- 5) ÁSZ (2020): Elemzés az export/import szerkezetének és volumenének változása, hatása a GDP változására, Állami Számvevőszék [https://www.asz.hu/storage/files/files/elemezsek/2020/export\\_import\\_gdp\\_20201221.pdf?ctid=1296](https://www.asz.hu/storage/files/files/elemezsek/2020/export_import_gdp_20201221.pdf?ctid=1296)
- 6) ÁSZ (2021): Elemzés a lakossági megtakarításokra és ezek államadósság finanszírozásba való bevonhatóságára ható tényezők, Állami Számvevőszék [https://www.asz.hu/storage/files/files/elemezsek/2021/E3213\\_Lak\\_megtak\\_ET\\_vegl\\_ism2\\_sszeft\\_z\\_tt\\_SKO.pdf?ctid=1307](https://www.asz.hu/storage/files/files/elemezsek/2021/E3213_Lak_megtak_ET_vegl_ism2_sszeft_z_tt_SKO.pdf?ctid=1307)
- 7) ÁSZ (2021 máj.): Elemzés a 2020. II. féléves költségvetési folyamatokról, Állami Számvevőszék, <https://www.asz.hu/hu/publikaciok/elemezsek-2021-ev>
- 8) Eurostat (2020): Goods and services, imports and exports, <https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/tec00110/default/table?lang=en>
- 9) IMF (2021): World Economic Outlook Database, April 2021, <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/weo-database/2021/April>
- 10) Komáromi András (2008): A külső forrásbevonás szerkezete: Kell-e félnünk az adóssággal való finanszírozástól, MNB Szemle 2008. április, <https://www.mnb.hu/kiadvanyok/korabbi-kiadvanyok/mnb-szemle/mnb-szemle-2008/mnb-szemle-2008-aprilis>
- 11) Konvergencia Program (2021): Magyarország Konvergencia Programja, 2021-2025, <https://kormany.hu/dokumentumtar/magyarorszag-konvergencia-programja-2021-2025>
- 12) KOPINT-TÁRKI (2020): Makrogazdasági, államháztartási helyzetkép 2020-ról, 2021, KOPINT-TÁRKI Konjunktúrakutató Intézet Zrt., <https://kopint-tarki.hu/makrogazdasagi-allamhaztartasi-helyzetkep-2020-rol/>
- 13) KOPINT-TÁRKI (2021): Konjunktúrajelentés A világgazdaság és a magyar gazdaság helyzete és kilátásai 2021 tavaszán, KOPINT-TÁRKI Konjunktúrakutató Intézet Zrt., [https://kopint-tarki.hu/wp-content/uploads/2021/04/2021\\_konjunkturajelentes\\_1.pdf](https://kopint-tarki.hu/wp-content/uploads/2021/04/2021_konjunkturajelentes_1.pdf)
- 14) KSH (2020\_A):\_Külkereskedelmi folyamatok 2020. január–május / átfogó elemzés KSH / 2020.07.09., [http://www.ksh.hu/apps/shop.kiadvany?p\\_kiadvany\\_id=1054879&p\\_temakor\\_kod=KSH&p\\_lang=HU](http://www.ksh.hu/apps/shop.kiadvany?p_kiadvany_id=1054879&p_temakor_kod=KSH&p_lang=HU)
- 15) KSH (2020\_B):\_Helyzetkép a külkereskedelemről, 2020, KSH <https://www.ksh.hu/docs/hun/xftp/idoszaki/kulker/2020/index.html>
- 16) KSH (2020\_C):\_Külkereskedelmi folyamatok 2020. január–május, 2020, KSH [https://www.ksh.hu/docs/hun/xftp/idoszaki/kulker/kul\\_foly\\_2020\\_05/index.html](https://www.ksh.hu/docs/hun/xftp/idoszaki/kulker/kul_foly_2020_05/index.html)
- 17) KSH (2020\_D):\_Magyarország számokban 2020, 2021, KSH\_ <https://www.google.com/search?client=firefox-b-e&q=Magyarorszag%20szamokban+2020%2C+2021%2C+>
- 18) KSH (2020\_E): Helyzetkép a beruházásokról, 2020, KSH, <https://www.ksh.hu/docs/hun/xftp/idoszaki/jelberuh/2020/index.html#aberuhzsokvisszaesseishozzirultagazdasgteljestmnynekcskkenshez>

- 19) KSH (2021\_okt.): Gyorstájékoztató A kormányzati szektor egyenlege, 2021. I. félév és 2021. II. negyedév, 2021, KSH, [https://www.ksh.hu/docs/hun/xftp/gyor/krm/krm2106.html?utm\\_source=kshhu&utm\\_medium=banner&utm\\_campaign=theme-kormanyzati-penzugyek](https://www.ksh.hu/docs/hun/xftp/gyor/krm/krm2106.html?utm_source=kshhu&utm_medium=banner&utm_campaign=theme-kormanyzati-penzugyek)
- 20) KSH (EDP): Jelentés a kormányzati szektor egyenlegéről és adósságáról (2021. évi I. EDP-jelentés), 2021, KSH, <https://www.ksh.hu/docs/hun/xftp/stattukor/edp/edp20210422/index.html>
- 21) KSH (szektor): Negyedéves nem pénzügyi szektorszámok, 2021. II. negyedév, KSH, 2021, [https://www.ksh.hu/docs/hun/xftp/idoszaki/nempenzugyi\\_sektorszamok/20212/index.html#tovbbiadatokinformcik](https://www.ksh.hu/docs/hun/xftp/idoszaki/nempenzugyi_sektorszamok/20212/index.html#tovbbiadatokinformcik)
- 22) KSH STADAT táblák:
- a) 3.7.2. A központi költségvetés bevételei és egyenlege
  - b) 17.1.1.8. A külkereskedelmi termékforgalom értéke euróban és értékindexei a fontosabb országok szerint (folyó áron)
  - c) 17.1.1.11. A külkereskedelmi termékforgalom forintban, árucsoportok szerint [folyó áron, milliárd Ft]
  - d) 17.1.1.17. A külkereskedelmi termékforgalom volumenindexei országcsoportok és árucsoportok szerint [előző év=100,0%]
  - e) 17.1.1.24. Magyarország legfontosabb partnerei a szolgáltatás- külkereskedelemben forint- és euróadatok alapján
  - f) 17.1.1.25. Szolgáltatások külkereskedelmi forgalma szolgáltatáscsoportonként, forint alapon [milliárd forint]
  - g) 17.1.1.32. Magyarország fizetési mérlege – BPM6 (millió euro)
  - h) 17.2.1.3. A külkereskedelmi termékforgalom nyers és naptárhatástól megtisztított havi volumenindexei, az előző év azonos időszakára = 100,0%
  - i) 17.2.1.1. A külkereskedelmi termékforgalom összefoglaló értékei havonta
  - j) 17.2.1.10. A külkereskedelmi termékforgalom forintban, árucsoportok szerint negyedévente, havonta (folyó áron, milliárd forint)
  - k) 17.2.1.23. Magyarország fizetési mérlege negyedévente – BPM6 [millió euró]
  - l) 21.1.1.9. A bruttó hazai termék (GDP) végső felhasználásának volumenindexei [előző év = 100,0%]
  - m) 21.2.1.10. A bruttó hazai termék (GDP) végső felhasználása folyó áron, negyedévente [millió forint]
  - n) 21.1.1.13. A külkereskedelmi egyenleg országcsoportok szerinti bontása, folyó és előző évi áron [millió Ft]
  - o) 21.2.1.1. A makrogazdaság főbb negyedéves adatai
  - p) 21.2.1.10. A bruttó hazai termék (GDP) végső felhasználása folyó áron negyedévente (millió forint)
  - q) 21.2.1.11. A bruttó hazai termék (GDP) végső felhasználása előző évi átlagáron negyedévente
  - r) 21.2.1.13. A bruttó hazai termék (GDP) végső felhasználásának negyedéves volumenindexei, 2015. évi átlagáron
  - s) 21.2.1.18. A külkereskedelmi egyenleg országcsoportok szerint, negyedévente
  - t) 21.2.1.21. Hozzájárulás a bruttó hazai termék (GDP) változásához (felhasználási oldal), előző év azonos időszakához viszonyított negyedéves indexekből számítva [százalékpont]
  - u) 21.2.1.24. A nemzetgazdaság negyedéves szektorszámokainak főbb adatai, folyó áron [millió forint]
- 23) Majoros Pál (2006): Magyarország a világgazdaságban, világkereskedelemben, Budapest Gazdasági Iskola, [http://publikaciotar.repositorium.uni-bge.hu/379/1/tek\\_2006\\_01.pdf](http://publikaciotar.repositorium.uni-bge.hu/379/1/tek_2006_01.pdf)

- 24) McKinsey (2020): \_Repülőrajt, A magyar gazdaság növekedési pályája 2030-ig, 2020. november, McKinsey & Company, <https://www.mckinsey.com/hu/our-insights/flying-start-powering-up-hungary-for-a-decade-of-growth>
- 25) MNB (2016): Oktatási Füzetek 4. szám - Államadósság, 2016. augusztus, MNB <https://www.mnb.hu/kiadvanyok/korabbi-kiadvanyok/oktatasi-fuzetek>
- 26) MNB (2017. ápr.): Oktatási Füzetek 12. szám Fizetési mérleg, 2017. április, MNB <https://www.mnb.hu/kiadvanyok/korabbi-kiadvanyok/oktatasi-fuzetek>
- 27) MNB (2017. jún.): Oktatási Füzetek 14. szám – Költségvetési szabályok, 2017. június, MNB <https://www.mnb.hu/kiadvanyok/korabbi-kiadvanyok/oktatasi-fuzetek>
- 28) MNB (2017. dec.): Oktatási Füzetek 20. szám – Külső tartozásmutatók, 2017. december, MNB <https://www.mnb.hu/kiadvanyok/korabbi-kiadvanyok/oktatasi-fuzetek>
- 29) MNB (2021. ápr): Fizetési mérleg jelentés, 2021. április, MNB, <https://www.mnb.hu/kiadvanyok/jelentesek/fizetesi-merleg-jelentes/fizetesi-merleg-jelentes-2021-aprilis>
- 30) MNB (2021. jún.): Pénzügyi Stabilitási Jelentés (2021. június), MNB, <https://www.mnb.hu/kiadvanyok/jelentesek/penzugyi-stabilitasi-jelentes/penzugyi-stabilitasi-jelentes-2021-junius>
- 31) MNB (2021. júl): Növekedési jelentés (2021. július), MNB, <https://www.mnb.hu/kiadvanyok/jelentesek/novekedesi-jelentes/2021-07-07-novekedesi-jelentes-2021-julius>
- 32) MNB (2021. okt.): Fizetési mérleg jelentés, 2021. október, MNB, <https://www.mnb.hu/kiadvanyok/jelentesek/fizetesi-merleg-jelentes/fizetesi-merleg-jelentes-2021-oktober>
- 33) MNB (államháztartás): Az államháztartás és a háztartások előzetes pénzügyi számlái, adataink-hu.xlsx <https://www.mnb.hu/statisztika/statisztikai-adatok-informaciok/adatok-idosorok/xii-a-nemzetgazdasag-penzugyi-szamlai-penzugyi-eszkozok-es-kotelezettsegek-allomanyai-es-tranzakcioi/az-allamhaztartas-es-a-haztartasok-elozetes-penzugyi-szamlai>
- 34) Növekedés.hu (2021): A világ GDP térképe 2021-ben, 2021, <https://novekedes.hu/elemzesek/a-vilag-gdp-terkepe-2021-ben>
- 35) OECD (2021): Domestic value added in gross exports: OECD <https://data.oecd.org/trade/domestic-value-added-in-gross-exports.htm#indicator-chart>
- 36) Török László(2020): A koronavírus miatti államadósság-növekedés az Európai Unió országai-ban, Pénzügyi Szemle 2020/3 <https://www.penzugyiszemle.hu/hu/penzugyi-szemle-folyoirat-archivum/65-efolyam-2020-3-szam>
- 37) Varga Mihály (2021): Inflációról és folyó fizetési mérlegről újraindulás közben, Világgazdaság, 2021.11.23., <https://www.vg.hu/kozelet/2021/11/varga-mihaly-inflaciorol-es-folyofizetesi-merlegrol-ujraindulas-kozben>
- 38) WTO (2021): World Trade Statistical Review 2021, [https://www.wto.org/english/res\\_e/statis\\_e/wts2021\\_e/wts21\\_toc\\_e.htm](https://www.wto.org/english/res_e/statis_e/wts2021_e/wts21_toc_e.htm)
- 39) World Bank (GDP): GDP growth (annual %) [https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG?name\\_desc=true](https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG?name_desc=true)

## RÖVIDÍTÉSJEGYZÉK

Alaptörvény	Magyarország Alaptörvénye (hatályos: 2012. január 1-jétől)
ÁKK	Államadósság Kezelő Központ
ÁSZ	Állami Számvevőszék
ÁSZ törvény	2011. évi LXVI. törvény az Állami Számvevőszékről (hatályos: 2011. július 1-jétől)
EU	Európai Unió
FDI	Foreign Direct Investment (Külföldi közvetlen tőke befektetés)
GDP	Gross Domestic Product – Bruttó hazai termék
Gst.	2011. évi CXCV. törvény Magyarország gazdasági stabilitásáról (hatályos: 2011. december 31-től)
GVC	Global Value Chain – Globális értéklánc
IMF	International Monetary Found (Nemzetközi Valutaalap)
Kormány	Magyarország Kormánya
KSH	Központi Statisztikai Hivatal
KSH STADAT	Központi Statisztikai Hivatal összefoglaló táblák
MNB	Magyar Nemzeti Bank
OECD	Organisation for Economic Cooperation and Development – Gazdasági Együttműködési és Fejlesztési Szervezet
WTO	World Trade Organisation – Kereskedelmi Világszervezet

## ÉRTELMEZŐ SZÓTÁR

Állami támogatás	A hatályos Európai Unió működéséről szóló szerződés 107. cikke szerint: Ha a Szerződések másként nem rendelkeznek, a belső piaccal összeegyeztethetetlen a tagállamok által vagy állami forrásból bármilyen formában nyújtott olyan támogatás, amely bizonyos vállalkozásoknak vagy bizonyos áruk termelésének előnyben részesítése által torzítja a versenyt, vagy azzal fenyeget, amennyiben ez érinti a tagállamok közötti kereskedelmet.
Beruházás	Beruházás a tárgyi eszköz beszerzése, létesítése, saját vállalkozásban történő előállítás, a beszerzett tárgyi eszköz üzembe helyezése, rendeltetészerű használatbavétele érdekében az üzembe helyezésig, a rendeltetészerű használatbavételig végzett tevékenység (szállítás, vámkezelés, közvetítés, alapozás, üzembe helyezés, továbbá mindaz a tevékenység, amely a tárgyi eszköz beszerzéséhez hozzákapcsolható, ideértve a tervezést, az előkészítést, a lebonyolítást, a hitel igénybevételt, a biztosítást is); beruházás a meglévő tárgyi eszköz bővítését, rendeltetésének megváltoztatását, átalakítását, élettartamának, teljesítőképességének közvetlen növelését eredményező tevékenység is, az előbbieken felsorolt, e tevékenységhez hozzákapcsolható egyéb tevékenységekkel együtt (2000. évi C. törvény a számvitelről).
Bruttó állóeszköz-felhalmozás	A bruttó állóeszköz-felhalmozás egy adott időszakban a rezidens termelők állóeszköz-beszerzéseit tartalmazza, csökkentve az eladások értékével, megnövelve a termelő vagy intézményi egység termelési tevékenysége során keletkezett nem termelt eszközök értéknövekedésével. Ezeket az eszközöket a termelési folyamat során történő használatra szánják.
COVID-19	Koronavírus betegség, egy vírusos, légúti, illetve légzőszervi megbetegedés, amelyet a SARS-CoV-2 nevű koronavírus okoz.
Folyó fizetési mérleg	A folyó fizetési mérleg a Magyar Államkincstár Közgazdasági és államháztartási fogalomtára alapján az ország valamennyi devizában, illetve valutában meghatározott időszak alatt teljesített fizetési forgalmának mérlege, amelyben nem szerepelnek a tőkeimport és -export, valamint a kölcsönfelvételek és törlesztések adatai.
GDP	A GDP, azaz a bruttó hazai termék, a nemzeti számlák kiemelt mutatója, ami egy adott országon belül megtermelt jövedelmet jelenti. Háromféle megközelítésben értelmezhető: a jövedelem termelése (termelési tényezők szerinti), felhasználása (a rendelkezésre álló jövedelmet mire használták fel a gazdasági szereplők), illetve termelési tényezők közti megoszlása oldaláról.
Háztartások végső fogyasztása	A háztartások végső fogyasztási kiadásai azok a fogyasztási kiadások, amelyeket a rezidens háztartások, termékek és szolgáltatások fogyasztására fordítanak. A kormányzat végső fogyasztási kiadásai a kormányzat által finanszírozott fogyasztást tartalmazzák. Ide tartoznak a háztartások által egyénileg elfogyasztható termékek és szolgáltatások is (egészségügy, oktatás, az önkormányzati tulajdonban lévő lakások értékcsökkenése stb.), továbbá a közösségi célokat szolgáló kibocsátás fogyasztása (államigazgatás, honvédelem stb.). A háztartásokat segítő nonprofit intézmények végső fogyasztási kiadásai: az e szektor által finanszírozott végső fogyasztást fejezik ki, ezek teljes mértékben a háztartások fogyasztásába tartoznak.
Importhátrahajlam	GDP változás/import változás
Intenzitási mutatók	Exporthányad: export/GDP, importhányad: import/GDP.
Kifektetés	Magyarországi rezidens vállalatok külföldi befektetése



Konszolidált államadósság	A konszolidált államadósság egy adott ország minden olyan hitelviszonyon alapuló fizetési kötelezettségét értjük, mely az államháztartás (kormányzati szektor) valamelyik alrendszerét terheli. Az államháztartás központi és önkormányzati alrendszerből áll, ahol az előbbi magában foglalja a központi költségvetést, a társadalombiztosítási alapokat, valamint az elkülönített állami pénzalapokat.
Kormányzat végső fogyasztási kiadásai	A kormányzat által finanszírozott fogyasztást tartalmazzák. Idetartoznak a háztartások által egyénileg elfogyasztható termékek és szolgáltatások is (egészségügy, oktatás, az önkormányzat tulajdonában lévő lakások értékcsökkenése, stb.), továbbá a közösségi célokat szolgáló kibocsátás fogyasztása (államigazgatás, honvédelem, stb.).
Közösségi fogyasztás	Azon termékek és szolgáltatások, melyeket a lakosság nem egyénenként vesz igénybe, hanem a közösség tagjaként illeti meg. A közösségi fogyasztás főbb tételei: közigazgatás, védelem, tudományos kutatás, közvilágítás, a közutak fenntartása, az ár-és belvízkár elhárítása, parkfenntartás, köztisztasági szolgáltatás, földtani kutatás. A közösségi fogyasztást kizárólag az államháztartás finanszírozhatja. Negyedévente, a munkaügyi statisztikai adatok felhasználásával, közvetett úton becsli a KSH.
Külkereskedelmi egyenleg	A nemzetgazdasági export-és importforgalmának egyenlege, amely tartalmazza a külkereskedelmi áruforgalmon kívül a szolgáltatások exportjának és importjának egyenlegét. Az áruforgalom tartalmazza a külkereskedelmi áruforgalmi statisztikából rendelkezésre álló általános forgalmat (beleértve a vámszabad területek és a külföld közötti áruforgalmat), a bunkerüzemanyagot, az aktív és passzív bérmunkát (bruttó értéken számba véve), a bérmunka késztermék export anyagtartalmának korrekcióját, a javítást (nettó értéken számba véve) és a térti árut. A szolgáltatásforgalom tartalmazza az idegenforgalmat (a nem rezidensek költése Magyarországon és a rezidensek költése külföldön), a rezidens és a nem rezidens gazdasági egységek közötti üzleti és egyéb szolgáltatás tranzakciókat. A nemzetgazdasági elszámolásokban a külkereskedelmi áruforgalom számítása szerződéses paritáson történik. A becsléshez a külkereskedelmi statisztika és a fizetési mérleg adatait, továbbá a szolgáltatások külkereskedelmére vonatkozó rövid távú (havi, negyedéves) információkat használtuk fel.
Maastrichti kritériumok	Az 1993-ban hatályba lépett Maastrichti Szerződés 13. cikke ill. 121. paragrafusa tartalmazza a Gazdasági és Monetáris Unióba való belépéshez (euróövezeti csatlakozáshoz) meghatározott ún. konvergencia kritériumokat. Ezek közül kettő foglalkozik az elemzés tárgyával: az államháztartás hiánya nem haladhatja meg a GDP 3%-át, valamint az államadósság nem haladhatja meg a GDP 60%-át.
Nyitottsági mutató	Az export ill., import GDP-hez viszonyított aránya.
Végső fogyasztás, összes végső fogyasztási kiadás	A KSH fogalmi meghatározása szerint azoknak a termékeknek és szolgáltatásoknak az értéke, amelyek a háztartások vagy a társadalom végső szükségleteinek kielégítését szolgálják.
Versenyképesség	Az OECD (2008) definíciója szerint: „A versenyképesség a nemzetközi kereskedelemben egy ország azon előnyeinek vagy hátrányainak a mértéke, amely mellett képes értékesíteni áruait a nemzetközi piacokon.”



1052 Budapest, Apáczai Cs. J. u. 10. | 1364 Budapest 4. Pf. 54

**TEL:** +36 1 484 9100

**email:** [szamvevoszek@asz.hu](mailto:szamvevoszek@asz.hu)

**web:** [www.asz.hu](http://www.asz.hu) | [www.aszhirportal.hu](http://www.aszhirportal.hu)