

Báger Gusztáv – Cseh Tímea

Beruházási csúcsteljesítmény a magyar gazdaságban

ÖSSZEFOGLALÓ: A tanulmány bemutatja, hogy az állóeszköz-felhalmozás és a beruházás kiemelkedő növekedése kétszeresen is nagyobb volt, mint a GDP emelkedése a 2012–2018 közötti időszakban. A beruházási ráta 2018-ban elérte a 25 százalékot, szemben az Európai Unió 20,4 százalékával, Svédország és Csehország után a magyar volt a harmadik legnagyobb az EU-tag-országok között. E kimagasló beruházási teljesítmény elérését jelentős mértékben támogatta az európai uniós források felhasználása, a beáramló külföldi működő tőke növekedése, valamint a Magyar Nemzeti Bank proaktív, innovatív monetáris politikája által ösztönzött vállalati hitelezési fordulat mellett a beruházási támogatások nagyarányú bővülése is. E hatástényezők közül az európai uniós források felhasználása a 2013–2015 években volt a legnagyobb. E források a vizsgált időszakban a kormányzati beruházásoknak több mint egyharmadát tették ki. A külföldi működőtőke-beáramlás nagysága a 2012–2018 közötti időszak négy évében is elérte a GDP 4 százalékát. A Magyar Nemzeti Bank növekedési hitelprogramjainak kumulált GDP-növekedési hatása 4,4 százalékpont volt a 2013–2018-as években. A beruházási fellendüléssel párhuzamosan kedvezően, hatékony irányba változott a nemzetgazdasági ágazatok és ágak, az anyagi-műszaki összetétel, a területi megoszlás, a szektorális összetétel, valamint az állami beruházások intézményi keretek szerinti szerkezete is.

KULCSSZAVAK: nemzetgazdasági beruházások, állami beruházások, állami támogatások, külföldi működő tőke, vállalati hitelezés, EU-transzfertámogatás

JEL-KÓDOK: E22, E27, F21, G01, H54

DOI: https://doi.org/10.35551/PSZ_2020_1_7

Egy korábbi tanulmány (Báger, 2015) bemutatta, hogy az állóeszköz-felhalmozás és a beruházás visszaesése jelentősen nagyobb volt a GDP csökkenésénél a vizsgált, 2008–2013 közötti időszakban; az OECD-országok közül Magyarországon a beruházási ráta elmaradása a válság előtti szinttől a 9. legnagyobb volt. A magyar működőtőke-kihelyezés gyorsabban nőtt, mint az FDI-beáramlásé. A PPP-beruházások szolgáltatási díjfizetése évente a GDP mintegy 0,5 százalékkal növelte a költségve-

tési deficitet. A nemzetgazdasági beruházások szerkezete jelentősen átalakult: kiemelkedően nőtt a feldolgozóipar, kisebb mértékben a közigazgatás és a vízellátás részaránya; az ingatlanügyeké, a villamosenergia- és gázellátásé, az oktatásé, a szállításé pedig jelentősen csökkent. Az állami beruházások szerkezetének változását jelzi, hogy az állóeszköz-felhalmozás teljesítményértéke a központi költségvetésnél 2,1 százalékkal, az önkormányzatoknál 12,3 százalékkal nőtt. A beruházási támogatások összege megduplázódott a 2009–2013 közötti időszakban. A támogatások GDP-arányos nagysága a nem pénzügyi vállalatok szekto-

Levelezési e-cím: bagerg@gmail.com,
csehtimi@gmail.com

rában a 2009–2010. évi 1,2–1,1 százalékkal szemben 2013-ban 1,9 százalékra nőtt. A nettó EU-transzfertámogatás mellett a bővülő támogatásoknak is jelentős szerepe volt a beruházási tevékenység 2013-ban kezdődő élénkülésében.

AZ ELEMZÉS CÉLJA ÉS MÓDSZERE

Jelen tanulmány célja annak bemutatása, hogy a beruházási hullámvölgy és élénkülés után az ország milyen beruházási csúcsteljesítményt ért el a 2013–2018 közötti időszakban. Ennek érdekében – a korábbi tanulmánnyal (Báger, 2015) összehangban – a következő négy irányba mutató elemzések eredményeit foglalja össze:

- az állóeszköz-felhalmozás és a beruházás tendenciái a fellendülés és a nemzetközi összehasonlítás tükrében,
- a nemzetgazdasági beruházások szerkezetének alakulása,
- az állami beruházások szerkezetének alakulása és intézményi keretei, valamint
- a beruházási támogatások nagysága és szerkezete.

Néhány témakör vizsgálata során a tanulmány az érvényesülő tendenciák bemutatása, illetve változása miatt 2012–2018-nál hosszabb időszakot tekint át. Olyankor pedig, amikor az összehasonlítható statisztikai adatok a 2012–2018 közötti időszak elemzését nem teszik lehetővé, rövidebb időszakot vizsgál.

AZ ÁLLÓESZKÖZ-FELHALMOZÁS ÉS A BERUHÁZÁS TENDENCIÁI

Az állóeszköz-felhalmozás és a beruházás alakulása

Az állóeszköz-felhalmozás a vizsgált 2012–2018 közötti időszakban összesen 60,6 százalékkal nőtt, jelentősen nagyobb mértékben, mint a GDP volumené (23,6 százalék), szem-

ben a 2007–2013 közötti időszak –12,5 és –2,9 százalékkal. A gazdasági fejlesztésre fordított eszközök nagysága 2012 és 2018 között két év (2012 és 2016) kivételével minden évben pozitívan, 2017-ben már 3,7, 2018-ban pedig 3,8 százalékponttal járult hozzá a gazdasági növekedéshez (lásd 1. táblázat).

Az állóeszköz-felhalmozás döntő hányadát, mintegy 70–80 százalékát a beruházások alkotják, a többi részét az immateriális javak és a pénzügyi lízing útján beszerzett eszközök teszik ki. A két mutató alakulásának párhuzamos jellege 2014-ben oly módon változott, hogy a beruházáson kívüli alkotó elemek lassúbb növekedése következtében az állóeszköz-felhalmozás nagysága lassabban bővült, mint a beruházások volumene, amint azt az 1. ábra illusztrálja.

A bruttó állóeszköz-felhalmozási és beruházási folyamatok rövid elemzése alapján megállapítható, hogy 2013 után a fejlesztési tevékenység – 2016 kivételével – a nemzetgazdaságban nagymértékben bővült. A bruttó állóeszköz-felhalmozás 2016. évi csökkenését nagyrészt az európai uniós költségvetési ciklus magyarázza. A 2007–2013-as uniós ciklusból még további két évig lehívható források nagyban növelték a 2015. évi bázisértéket, ugyanakkor 2016-ban ez a forrás megszűnt, ami a tárgyévi nominális és volumenadatok csökkenését okozta.

A beruházási ráta (a beruházások és a GDP aránya) folyamatosan nőtt a vizsgált időszakban: 2017-ben 17,7 és 2018-ban 20,3 százalék volt. A 2. ábra szerint a bruttó állóeszköz-felhalmozás (GFCF) a GDP százalékában – 2016 kivételével – nőtt vagy stagnált a 2012 és 2018 közötti években, 2018-ban pedig elérte a rekord 25 százalékot.

A 3. ábra szerint – a rendelkezésre álló legutóbbi nemzetközi összehasonlítás adatai alapján – az EU-tagországok közül a 2018. évi bruttó állóeszköz-felhalmozás aránya a GDP százalékában Svédország és Csehország után

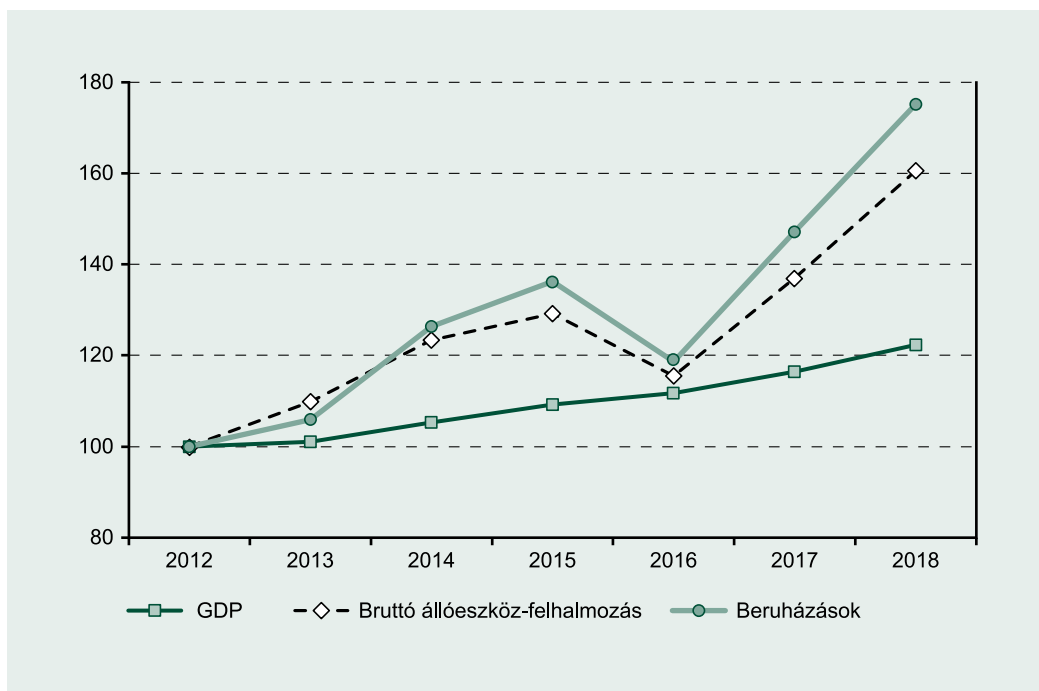
A GDP, A BRUTTÓ ÁLLÓESZKÖZ-FELHALMOZÁS ÉS A BERUHÁZÁS VOLUMENVÁLTOZÁSA

	GDP (előző év=100,0)	Bruttó állóeszköz- felhalmozás (előző év=100,0)	Bruttó állóeszköz- felhalmozás hozzájárulása a GDP növekedéséhez (százalékpont)	Beruházás (előző év=100,0)
2012	98,5	97,0	-0,6	95,0
2013	102,0	109,8	1,9	105,9
2014	104,2	112,3	2,6	119,3
2015	103,8	104,8	1,1	107,9
2016	102,2	89,4	-2,4	87,1
2017	104,3	118,7	3,7	124,4
2018	105,1	117,1	3,8	119,2

Forrás: a KSH adatai alapján saját szerkesztés

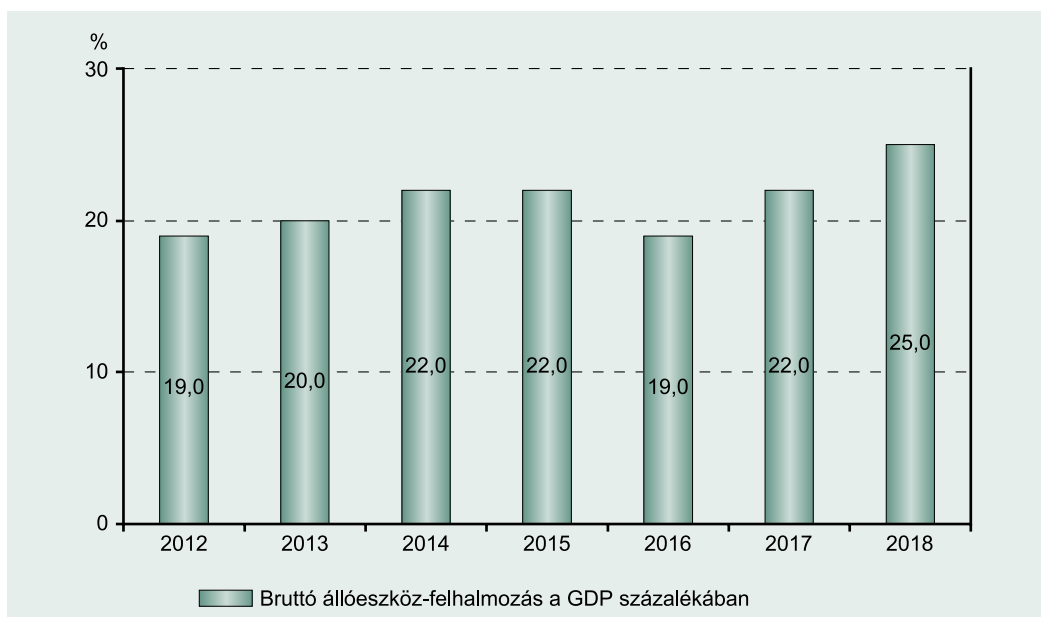
1. ábra

A GDP, A BRUTTÓ ÁLLÓESZKÖZ-FELHALMOZÁS ÉS A BERUHÁZÁSOK VOLUMENVÁLTOZÁSA (2012. ÉV =100,0)



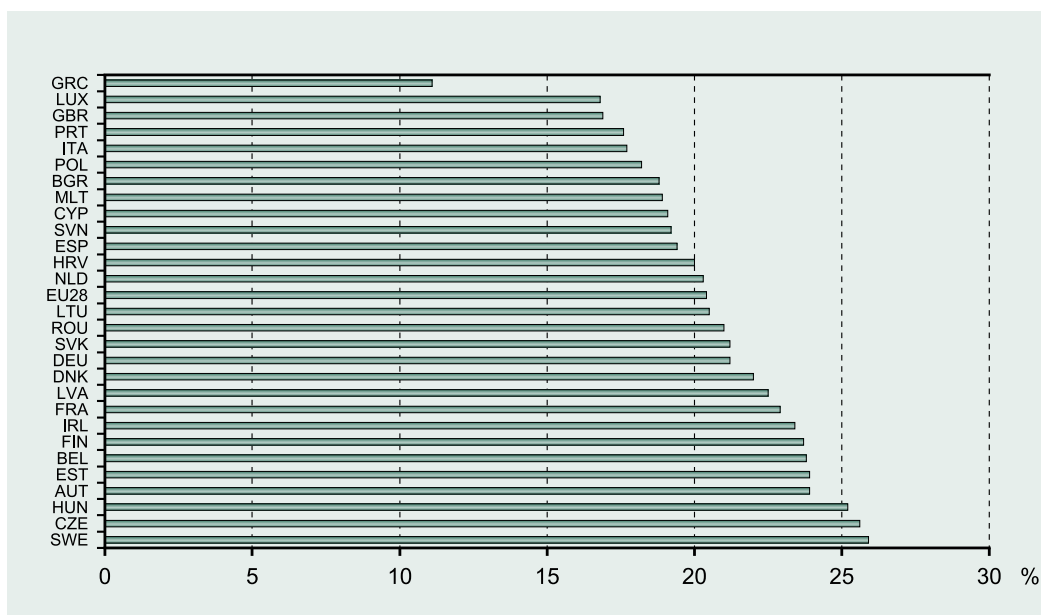
Forrás: a KSH adatai alapján saját szerkesztés

BRUTTÓ ÁLLÓESZKÖZ-FELHALMOZÁS A GDP SZÁZALÉKÁBAN (2012–2018)



Forrás: a KSH adatai alapján saját szerkesztés

2018. ÉVI GFCF A GDP SZÁZALÉKÁBAN AZ EU-28 TAGÁLLAMÁBAN



Forrás: az Európai Unió adatai alapján saját szerkesztés

Magyarországon a 3. legnagyobb (25 százalék) volt. Ez a ráta jelentősen meghaladta az Európai Unió átlagának 20,4 százalékos, az Eurózána 21,0 százalékos, valamint az OECD-országok 21,8 százalékos nagyságát. Az OECD-országok közül a ráta az USA-ban 20,6 százalék, Japánban 24,2, Kanadában 22,5, Mexikóban 22,1 százalék volt.

A beruházásokra ható speciális tényező, a PPP-beruházások

A PPP-beruházások a 2010 előtti időszakban jelentős fejlesztési tényezők voltak, szerződés szerinti együttes tőkeértékük 2018-ban 761,6 milliárd forint (lásd 2. táblázat). Érdemes

megjegyezni, hogy e beruházási összeg 6,1 százaléka (46,7 milliárd forint) költségvetési beruházásként, döntő része 93,9 százaléka (714,9 milliárd forint) pedig magán-(vállalkozói) beruházásként valósult meg, ekkora összeggel növelték az állami, illetve az üzleti beruházások nagyságát.

Mint a 2. táblázatból látható, a felsorolt nagyobb projektek a teljes PPP-beruházási összeg 84,1 százalékát, ezen belül az autópályák a 75,7 százalékát tették ki. Nagyságát tekintve – 30,3 százalékos részarányával – közülük is kiemelkedik az M6-os autópálya (Szekszárd–Bóly) projekt.

Tekintettel arra, hogy a PPP-projektek formájában történő fejlesztési programok megvalósulása 2010-től nem folytatódott, e koncep-

2. táblázat

A PPP-BERUHÁZÁSOK NAGYSÁGA ÉS SZOLGÁLTATÁSI DÍJAI 2013–2018 MILLIÁRD FORINT

	Tőke- érték	Szolgáltatási díjfizetés nagysága					
		2013	2014	2015	2016	2017	2018
Összesen	761,6	141,9	150,9	150,3	151,7	147,1	151,6
<i>ebből nagyobb projektek:</i>							
<i>M6-os autópálya (Szekszárd–Bóly)</i>	230,8	30,8	32,2	32,5	33,1	33,3	35,0
<i>M6-os autópálya (Dunaújváros–Szekszárd)</i>	118,5	17,3	17,4	17,5	17,6	17,6	18,0
<i>M5-ös autópálya (Kiskunfélegyháza–Szeged)</i>	89,0	37,3	39,1	39,3	39,7	40,1	42,0
<i>M6-os autópálya (Érdi tető–Dunaújváros)</i>	98,7	19,3	20,6	20,8	20,7	20,4	21,3
<i>M5-ös autópálya (Szeged: magyar–szerb határ)</i>	39,8	-	-	-	-	-	-
Autópályák összesen	576,8	104,7	109,3	110,1	111,1	111,4	116,3
Művészetek Palotája	31,3	7,5	11,5	11,1	11,3	11,2	11,0
Börtönök építése (Szombathely)	9,2	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,1
Börtönök építése (Tiszalök)	7,7	2,5	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6
Pécsi Tudományegyetem – Kollégiumok 2	8,2	1,7	1,8	1,9	1,8	1,8	1,8
Semmelweis Egyetem – Elméleti Orvostudományi Központ	7,0	1,3	1,2	1,2	1,2	1,2	1,1

Forrás: KSH

cióváltozás a 2010 utáni években csökkentette a beruházási ráta nagyságát.

Másoldalról pedig a korábban megvalósult PPP-projekteknel azt szükséges kiemelni, hogy a velük kapcsolatos úgynevezett szolgáltatási díjfizetés (a szerződés szerinti tőketörlesztés nagysága és a projektek által nyújtott szolgáltatások évi díja) az utolsó négy évben – 2017 kivételével – jólehet meghaladta az előző négy év díjfizetésének a nagyságát, de az éves GDP kisebb, mintegy 0,3–0,4 százalékát tette ki, tehát ennyivel növelte a szóban forgó évben a költségvetési deficitet.

Európai uniós források felhasználásával megvalósított beruházások 2012–2018 között

A nemzetgazdasági beruházások növekedését befolyásoló másik fontos feltételváltozást az

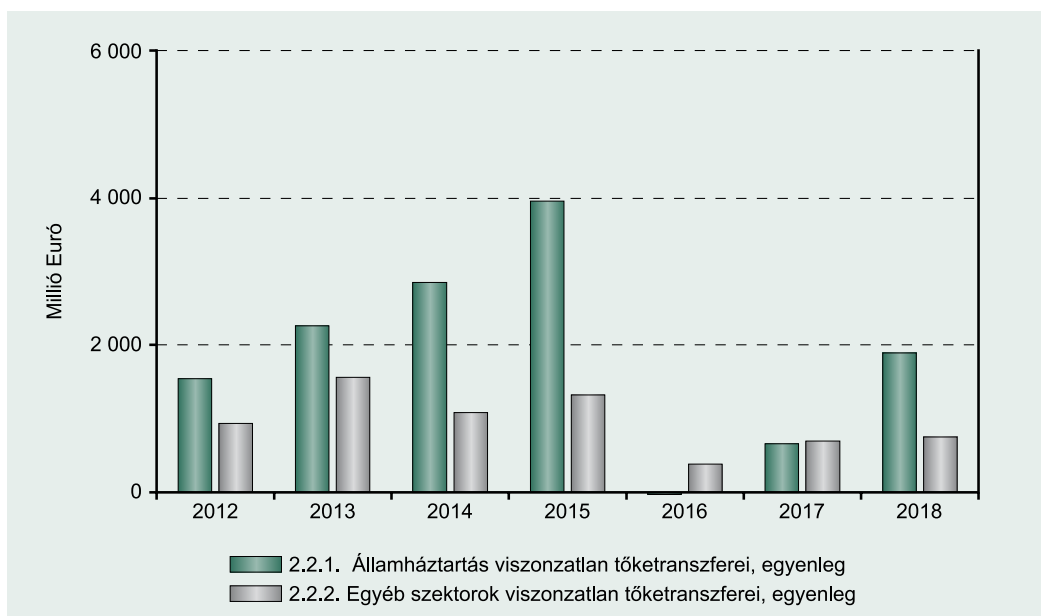
uniós források felhasználási lehetősége jelentette. Ennek legnagyobb hatása a 2012–2015. években jelentkezett (lásd 4. ábra).

A vizsgált hétéves időszakban – a fizetési mérleg eredményszemléletű adatai szerint – a 2007–2013 éveknél (21,1) kevesebb, 19,9 milliárd euró összegű uniós forrás érkezett Magyarországra, amelyből 6,8 milliárd euró a magánszektorban, 13,1 milliárd pedig az államháztartásban került felhasználásra (lásd 3. táblázat). Ez a transzferösszeg összesen 6076,4 milliárd forint, az államháztartás számára 4029,6 milliárd forint, a magánszektor számára pedig 2046,8 milliárd forint támogatást jelentett.

Az EU-transzferok beruházást ösztönző hatásával kapcsolatban azonban fontos megjegyezni, hogy a tőketranszfer nagyságának évenkénti eloszlása különösen az államháztartási transzferok esetében volt egyenetlen. Például 2016-ban e transzfer 4 milliárd euróval

4. ábra

A NETTÓ TŐKETRANSZFEREK SZEKTORÁLIS MEGOSZLÁSA (MILLIÓ EURÓ)



Forrás: az MNB adatai alapján, saját szerkesztés

AZ EURÓPAI UNIÓVAL KAPCSOLATOS FIZETÉSI MÉRLEGET ÉRINTŐ TRANZAKCIÓK (SCV-VÁLLALATOK NÉLKÜL, MILLIÓ EURÓ)

Millió euró	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Tőke-transzferek egyenlege	2484,3	3817,3	3927,6	5270,7	363,1	1353,3	2651,4
Bevétel	2560,4	3963,8	3927,6	5270,7	844,5	1353,3	2651,4
Kiadás	76,2	146,6	0,0	0,0	481,4	0,0	0,0
Államháztartás viszonzatlan tőke-transzferei, egyenleg	1543,6	2262,0	2848,3	3956,2	-29,6	662,5	1902,9
Egyéb szektorok viszonzatlan tőke-transzferei, egyenleg	940,6	1555,2	1079,2	1314,5	392,7	690,9	748,4

Forrás: az MNB adatai alapján saját szerkesztés

csökkent, szemben a 2015. évi 1,0 milliárd euró növekedéssel (lásd 3. táblázat).

A 2012–2018 közötti időszak az uniós források szempontjából két, egymás után következő hétéves költségvetési periódust is érint. A 2007–2013-as ciklus forrásainak mintegy kétharmada 2012 és 2015 között került felhasználásra, 2016 és 2018 között pedig megkezdődött a 2014–2020-as ciklus forrásainak felhasználása. Az uniós forrásokból finanszírozott beruházások értékét az egyes években többek között a fizetési mérleg tőke-transzfer sorain lehet nyomon követni. Az uniós transzferek 2015-ről 2016-ra látható jelentős visszaesése a két ciklus közötti átmenetet jelzi (4. ábra). A csökkenés az államháztartás részére juttatott tőke-transzfereket érintette a legerősebb mértékben, míg a folyó transzferek visszaesése számottevően kisebb volt. A felhasznált források GDP-arányos csökkenésének mértékéhez a nominálisan alacsonyabb abszorpció mellett a bruttó nemzeti össztermék dinamikus növekedése is hozzájárult.

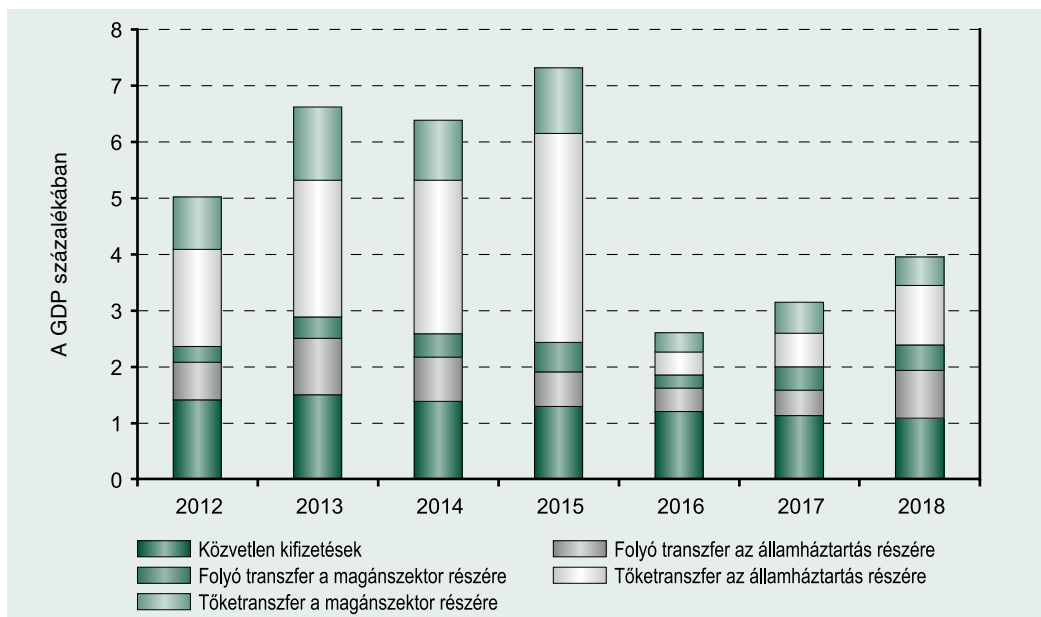
A magánszektor esetében a háztartások elsősorban mezőgazdasági támogatásokat kaptak (közvetlen kifizetések), a nem pénzügyi vállalatok pedig döntően fejlesztési célokra hasz-

nosították a támogatásokat. Az államháztartás körébe érkező EU-transzferek szintén jelentős mértékben fejlesztési célokat szolgáltak, elsősorban az infrastruktúra, azon belül a közlekedési hálózatok területén.

A fizetési mérleg a támogatások felhasználásának időpontjában számolja el a pénzmozgásokat, 2016-tól azonban megnőtt az előlegek kifizetésének szerepe a magyar gyakorlatban. A 2014–2020-as ciklusban – 2018 végéig – a Széchenyi 2020 program keretében közel 5800 milliárd forint támogatás került kifizetésre a kedvezményezetteknek, melynek mintegy háromnegyede volt előlegkifizetés. A legnagyobb összegű kifizetések a Gazdaságfejlesztési és Innovációs Operatív Programhoz (GINOP, 1300 milliárd forint) és az Integrált Közlekedésfejlesztési Operatív Programhoz (IKOP, 1200 milliárd forint) kapcsolódtak.

A GINOP teljes, 2700 milliárd forintot meghaladó kerete a közvetlen gazdaságfejlesztést ösztönző beruházásokat támogatja, többek között a kis- és középvállalkozások versenyképességének támogatásán, valamint a kutatásfejlesztés és innováció, az infokommunikációs technológia és a foglalkoztatás ösztönzésén keresztül, illetve a pénzügyi eszközök, elsősorban a kedvezményes hitelek biztosításával. Az IKOP

AZ UNIÓS TÁMOGATÁSOK FELHASZNÁLÁSÁNAK ALAKULÁSA



Forrás: MNB

– amelyben a megítélt támogatások 2019 végén meghaladták az 1700 milliárd forintot – beruházási prioritásai közé tartozik a regionális mobilitás fokozása, a környezetbarát közlekedési rendszerek fejlesztése, valamint a multimodális egységes európai közlekedési térség támogatása.

Az előlegek magas aránya miatt mindeddig csak a kifizetések egy része került ténylegesen felhasználásra (és került be a fizetési mérlegbe). A Magyar Nemzeti Bank becslése (MNB, 2019a) szerint a Széchenyi 2020-hoz tartozó operatív programokban 2018 végéig összesen 2600 milliárd forint körül alakulhatott a tényleges felhasználáshoz kapcsolódó kifizetések (számlás kifizetés, előlegfelhasználás) összege. 2016 és 2018 között ugyanakkor több mint 4000 milliárd forint előleget fizettek ki a kedvezményezettek részére, amelyekhez kapcsolódó beruházási teljesítmény csak később, az előlegek felhasználásakor fog jelentkezni. A legnagyobb előlegkifizetések a GINOP-

ot, valamint a Terület- és településfejlesztési Operatív Programot (TOP) érintették. Az előlegkifizetések célja, hogy lehetőség szerint minél kevesebb beruházás maradjon el a kedvezményezett önfelfinanszírozási nehézségeinek következtében.

A kohéziós programok között nem szereplő, az 5. ábrán sötétzölddel jelölt közvetlen kifizetések az Európai Mezőgazdasági Garanciaalap (EMGA) területalapú támogatásai. Az EMGA-források pontos hasznosulási szerkezete nem ismert, viszont a KPMG számítása (KPMG, 2017) szerint 2012 és 2015 között a hazai mezőgazdasági beruházások 20–40 százaléka származott uniós forrásból. A közvetlen kifizetések mellett a 2014 utáni időszakban fontos beruházási forrást jelent a mezőgazdaság számára a közel 1300 milliárd forintos kerettel rendelkező Vidékfejlesztési Program is.

A fizetési mérlegstatisztika alapján a 2007–2013-as időszakhoz viszonyítva a 2014–2020-

as ciklushoz tartozó kifizetések között jelentősen csökkent a tőke-transzferek által fémjelzett beruházási célú költségek aránya. A nemzetgazdasági beruházások volumene az új ciklushoz tartozó első abszorpciós évben, 2016-ban az uniós támogatásokkal és a tőke-transzferekkel párhuzamosan csökkent, mintegy 17 százalékos mértékben (Nagy K., Palócz É., Vakhal P., 2018). Az uniós források lehívása és a beruházások volumenváltozása közötti kapcsolat 2016 után is megmaradt, hiszen a beruházások 2017-ben és 2018-ban is 20 százalékot meghaladó mértékben emelkedtek. A volumenváltozás elsősorban az uniós transzferekkel támogatott ágazatokban, így az egészségügyben, az oktatásban, a közigazgatásban, a villamosenergia iparágban, a szállásadás és vendéglátásban és a vízellátásban jelentkezett.

2012 és 2015 között a kohéziós forrásokon belül a beruházásokat jelző tőke-transzfe-

rek aránya meghaladta a 70 százalékot. 2016 és 2018 között ugyanakkor az uniós források alig több mint fele támogatott beruházásokat. Az európai uniós források beruházási jelentősége a kormányzati és a magánszektorban eltérő mértékű. Az MNB uniós transzferekről készített 2016. évi tanulmánya (Boldizsár A., Kékesi Zs., Koroknai P., Kóczyán B., 2016) szerint 2012 és 2014 között az uniós tőke-transzferek az állami beruházások mintegy felét adták, a magánszektorban ugyanakkor részarányuk a 10 százalékot sem érte el. A kormányzati beruházások alakulását tehát jelentősen nagyobb mértékben határozzák meg az uniós források, mint a magánszektor beruházásait.

A 2012 és 2018 közötti időszak összességét vizsgálva a kormányzati beruházásoknak valamivel több, mint egyharmada származott uniós forrásokból. Az 6. ábra jól szemlélteti, hogy a 2014–2020-as időszak 2016-tól kezdődő fel-

6. ábra

KORMÁNYZATI BERUHÁZÁSOK ALAKULÁSA



Forrás: MNB, 2019. decemberi Inflációs jelentés, KSH adatai

használásában – a GDP arányában – kisebb volt a szerepe az uniós forrásoknak, mint a 2007–2013-as ciklus végén. Az uniós források 2016. évi jelentős mértékű visszaesését a saját forrású beruházások 2017–2018. évi növelése csak részben volt képes ellensúlyozni.

A magánszektorba érkező uniós támogatások hasznosulásáról a Magyar Nemzeti Bank is készített 2017-ben egy tanulmányt (Banai Á., Lang P., Nagy G., Stancsics M., 2017), amely a 2007–2013-as költségvetési ciklusban vizsgálta a vállalati szektor számára folyósított uniós támogatások hatását. A mikroadatbázisra épülő hatásvizsgálat eredménye szerint a gazdaságfejlesztési célú beruházások pozitív hatása elsősorban a foglalkoztatotti létszám, az árbevétel és a bruttó hozzáadott érték esetében volt jelentős. A szerzők ugyanakkor azt is megállapították, hogy az uniós források és a vállalkozások munkatermelékenysége között nem volt kimutatható szignifikáns kapcsolat.

Az uniós támogatások hasznosulása a kormány számára is központi fontosságú, amit jól jelez, hogy a 2014–2020-as ciklusra jelentős mértékben megemelték¹ a közvetlen gazdaságfejlesztésre elérhető források összegét. A gazdaságfejlesztési támogatások megfelelő hasznosulása elősegítheti a versenyképesség javulását, valamint ezen keresztül az ország gazdasági felzárkózását az európai uniós átlaghoz. A versenyképesség és a konvergencia szempontjából pedig kulcsfontosságú lehet, hogy a 2020 utáni uniós költségvetési ciklus forrásai milyen célok és prioritások mentén kerülnek allokálásra.

A külföldi működőtőke-beruházások alakulása

A kiemelkedő beruházási teljesítményhez jelentősen hozzájárult a külföldi működőtőke-beruházások növekedést segítő szerepe is, amely a válság hatására erőteljesen lelassult, érezhető élenkülése csak 2012–2013-ban mutatkozott.

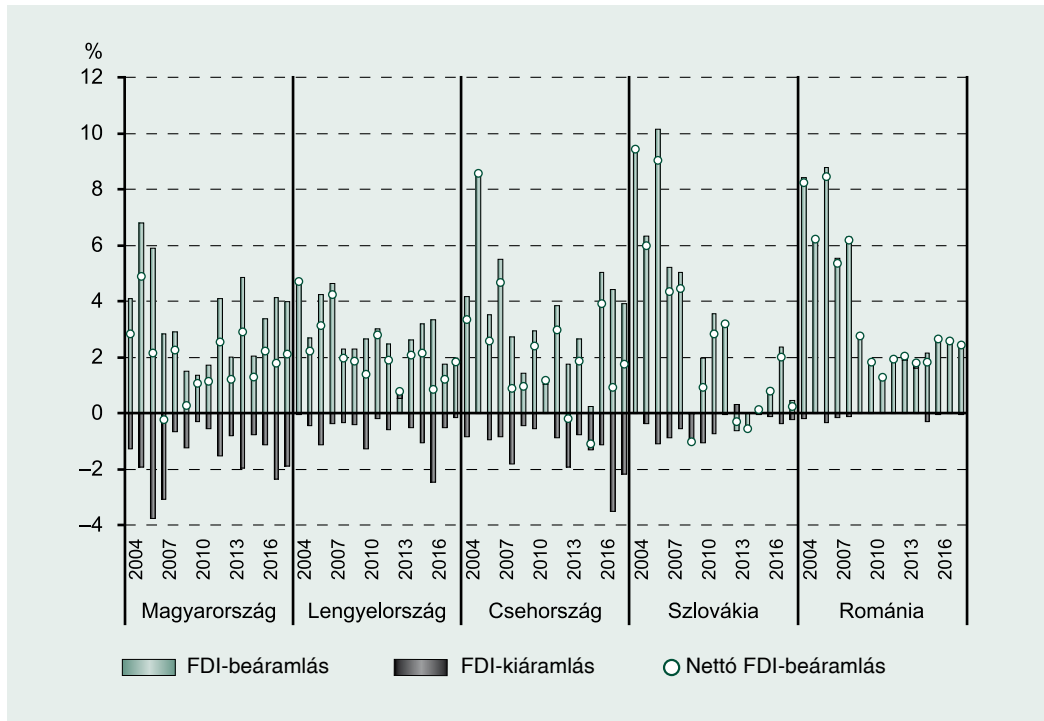
Az FDI-beáramlásnak a válság utáni lassulása több tényező eredménye volt. Egyrészt a válság után visszaesett a gazdasági növekedés, illetve a növekedési kilátások romlása szűkítette a gyorsan megtérülő beruházási lehetőségek körét, amely csökkentőleg hatott az FDI-befektetések alakulására. Másrészt a válság során fellépő likviditáshiány és az anyavállalatok esetleges finanszírozási nehézsége is a korábbinál nagyobb osztalékfizetésre ösztönözhetette a külföldi tulajdonú vállalatokat, ami az alacsonyabb újra befektetési hányadon keresztül szintén alacsonyabb FDI-beáramláshoz vezetett. Ezzel összefüggésben fontos felhívni arra a figyelmet, hogy az FDI-befektetések válság utáni csökkenése – mint ahogy az elmúlt években történt érdemi emelkedés is – az egész régióra jellemző folyamat volt, hiszen az FDI-befektetések alakulása hasonló mintázatot mutat a régió országaiban. (7. ábra)

A külföldi működőtőke-beáramlás (angol rövidítéssel: FDI-beáramlás) elemzésénél nem lehet eltekinteni attól a körülménytől, hogy alakulását befolyásolja az országon átfolyó tőke. E jelenség feltehetően annak következménye, hogy néhány vállalat adóoptimalizálási célból ad tulajdonosi hitelt a magyar leányvállalatának, amelyet tovább transzferálnak külföldre. Ezt a jelenséget nevezi az MNB átfolyó tőkének, amit 2008-tól külön is megjelenít a fizetésimérleg-statisztikákban.

A megjelenő átfolyó tőke (FDI Magyarországon) 2010-ben 0,4 milliárd euróról 2012-ben 7,2 milliárdra nőtt. Ez a tendencia 2013-tól megváltozott: nagysága erőteljesen csökkent, a legnagyobb mértékben 15,2 milliárddal 2015-ben, 2016–2017-ben kisebb mértékben tovább csökkent, és csak 2018-ban emelkedett 1,7 milliárd euróval újra. Hasonló mértékben változott az átfolyó tőke (FDI külföldön) nagysága is, elérve 2012-ben a 7,6 milliárd, 2015-ben a –15,2, 2018-ban pedig a +1,7 milliárd eurót (4. táblázat).

Mint látható, a nettó FDI-beáramlás nagy-

**RÉGIÓS ORSZÁGOK NETTÓ ÉS BRUTTÓ FDI-BEÁRAMLÁSA
(A GDP ARÁNYÁBAN)**



Forrás: UNCTAD, Magyarország esetében átfolyó tőke nélkül

4. táblázat

**A NETTÓ KÜLFÖLDI MŰKÖDŐTŐKE-BEÁRAMLÁS (FDI) ALAKULÁSA ÉS TÉNYEZŐI
(MILLIÁRD EURÓ)**

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
FDI Magyarországon (be)	1,8	4,3	11,3	2,7	6,0	-12,9	-4,8	3,3	7,1
FDI külföldön (ki)	1,0	3,2	9,2	1,4	2,9	-14,3	-7,4	1,1	4,3
Átfolyó tőke, FDI Magyarországon	0,4	2,6	7,2	0,6	0,8	-15,2	-8,7	-1,9	1,7
Átfolyó tőke, FDI külföldön	0,6	2,7	7,6	0,6	0,8	-15,2	-8,7	-1,8	1,7
FDI Magyarországon átfolyó tőke nélkül	1,4	1,7	4,1	2,1	5,1	2,3	3,9	5,2	5,3
FDI külföldön átfolyó tőke nélkül	0,3	0,6	1,5	0,8	2,1	0,9	1,3	2,9	2,5
Nettó FDI	0,8	1,1	2,2	1,2	3,1	1,4	2,6	2,2	2,8

Forrás: az MNB adatai alapján saját szerkesztés

sága minden évben pozitív értékeket mutat: 2016-ban elérte a 2,6, 2017-ben a 2,2 és 2018-ban a 2,8 milliárd eurót. Fontos megjegyezni azt is, hogy a nettó FDI-beáramlás alakulása néhány évben érezhetően elmaradt a bruttó beáramlástól annak következményeként, hogy a magyar működőtőke-kihelyezés nagysága gyorsabban nőtt.

A hazai beruházások FDI-ból történő finanszírozásánál felmerülhet, hogy a bruttó beáramlás nagyobb jelentőséggel bírhat, mint a nettó érték. A magyarországi beruházások finanszírozásában ugyanis a beáramló tőke bír jelentőséggel – a kiáramló FDI-tőke csökkenti ugyan a hazai gazdaság forrásait, azonban ezek a források vélhetően épp azért hagyják el az országot, mert az adott vállalatok számára jövedelmezőbb a másik országban történő befektetés, vagyis ezeket az összegeket itthon nem feltétlen fordították volna beruházásra.

A közvetlen tőkebeáramlás tényezőinek alakulásával kapcsolatban – a fejlesztésekre gyakorolt hatás szempontjából – fontos rámutatni arra is, hogy a tőkevonzó képességet kifejező részesedés jellegű új, friss működő tőkével

szemben 2014 óta a magyar nemzetgazdaságban előtérbe került az újra befektetett jövedelem és az adósság típusú instrumentumok (lásd 5. táblázat). Ez különösen szembe ötlő 2017-ben és 2018-ban, amikor az újra befektetett jövedelem nagysága meghaladta az 5 milliárd eurót. A nagy és esetenként negatív adósság típusú FDI-tranzakciók (úgynevezett tulajdonosi hitelek) az egyedi vállalati döntések hatásait tükrözik, amelyek az egyéb FDI-forrásokat is figyelembe véve a nettó FDI-beáramlás értékét nem befolyásolták.

A finanszírozási szerkezet változtatásának okai között megemlíthetők a következők:

- az adófizetési megfontolások, tekintve, hogy az adózás előtti eredményből levonható a hitel után fizetett kamat, az osztalékfizetés pedig csak az adózott eredményből lehetséges, és
- a tulajdonosok részére jobban szabályozható, előre látható a hitel után fizetett kamat, mint a szóban forgó vállalat évi jövedelmezősége.

A fejlesztések finanszírozása szempontjából fontos változás az is, hogy a válság után a nettó

5. táblázat

A NETTÓ KÜLFÖLDI TŐKE BEÁRAMLÁSÁNAK FINANSZÍROZÁSI TÉNYEZŐI (KUMULÁLT TRANZAKCIÓK, MILLIÁRD EURÓ)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Nettó tartozás	0,8	1,1	2,2	1,2	3,1	1,4	2,6	2,2	2,8
Nettó tartozásból: Részesedések (nettó tartozás)	2,1	4,2	-6,8	3,0	1,8	20,0	5,5	8,3	1,9
Részesedésekből: Részvény és egyéb részesedés (nettó tartozás)	2,4	2,9	-7,3	2,0	-1,2	16,3	2,4	3,2	-3,2
Részesedésekből: Újrabefektetett jövedelem (nettó tartozás)	-0,3	1,3	0,5	1,0	2,9	3,7	3,0	5,1	5,1
Nettó tartozásból: Adósság típusú instrumentumok (nettó tartozás)	-1,2	-3,1	9,0	-1,8	1,3	-18,6	-2,9	-6,2	0,9

Forrás: az MNB adatai alapján saját szerkesztés

FDI-beáramlás emelkedésében nagyobb szerepet játszott a bankrendszerbe érkező nettó működő tőke, szemben a közvetlenül külföldről érkezett finanszírozással. Figyelemre méltó továbbá, hogy a vállalatok a működő tőke mellett közvetlen külföldi hitelfelvétellel is hozzájárulhatnak nagyarányú külföldi forráshoz. Például a Mercedes nagyarányú magyarországi beruházásai jelentős részben külföldi (nem tulajdonosi) hitelek felvételével valósultak meg.

A régiós nettó és bruttó FDI-beáramlásának GDP arányairól az 7. ábra alapján megállapítható, hogy a 2012–2018 közötti időszakban a nettó FDI-beáramlás átlagos nagysága Magyarországon és Csehországban volt a legnagyobb (2 százalék körüli), az utóbbi országban jelentős évi ingadozások mellett úgy, hogy

a két országból jelentős kiáramlás is történt. Az utolsó két évben mindkét országban az arány elérte a 4 százalékot.

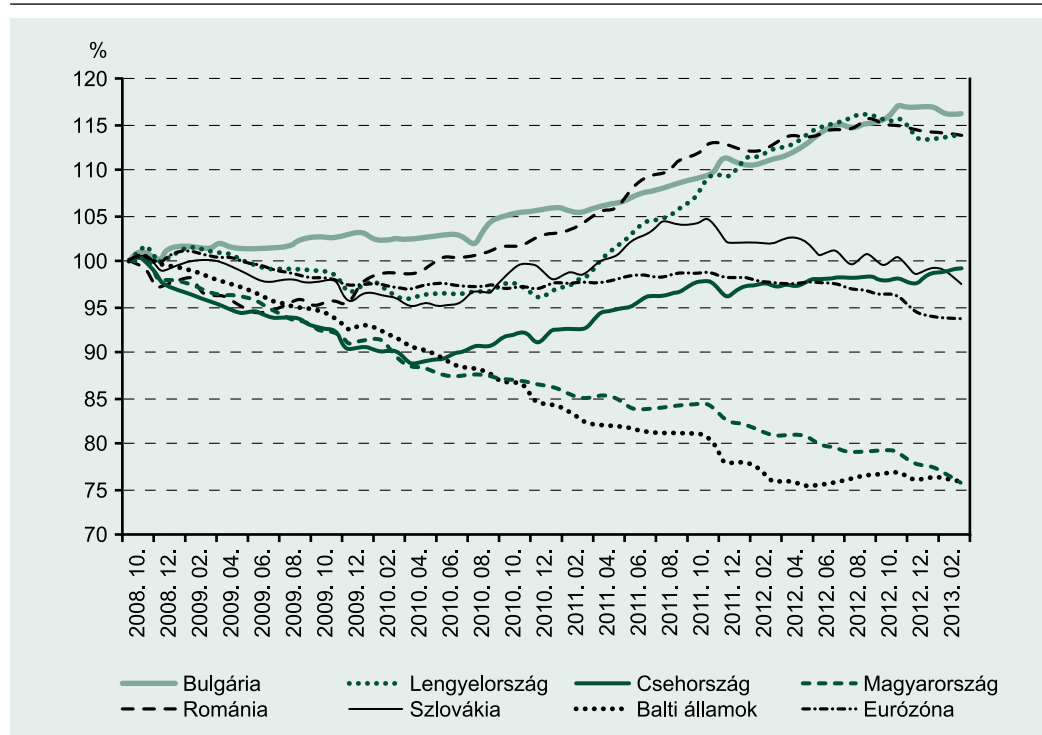
A hitelezési fordulat megvalósítása

A Magyar Nemzeti Bank proaktív, innovatív monetáris politikája elősegítette, hogy – az árstabilitási cél veszélyeztetése nélkül – a pénzügyi rendszerben olyan stabilizáció menjen végbe, amely hatékonyan támogatta a reálgazdaságban a beruházások növekedését is.

A válság utáni öt évben a vállalati hitelállomány 2013 elejére a válság előtti szint 75 százalékára mérséklődött, és 2013-ban is tovább csökkent (8. ábra).

8. ábra

A VÁLLALATI HITELÁLLOMÁNY ALAKULÁSA NEMZETKÖZI ÖSSZEHOSONLÍTÁSBAN (2008. OKTÓBER = 100%)



Forrás: EKB, MNB

A jegybank fontos lépésként 2012 nyarán megkezdte az alapkamat csökkentését, ám a vállalati hitelkondíciókban ennek hatása csak kis mértékben mutatkozott. Az MNB ezért célzott monetáris politikai eszközként 2013 júniusában elindította a Növekedési Hitelprogramot (NHP) a kkv-hitelezés, a gazdaság élénkítése és a pénzügyi stabilitás erősítésének céljából. 2013 őszén a program második szakaszában a program hangsúlya az új hitelekre, elsősorban a beruházási hitelekre került. A nagyobb finanszírozási nehézségekkel küzdő vállalatok fejlesztésének támogatására a jegybank olyan új finanszírozási konstrukciót (NHP+) indított, amelyben átvállalta a kkv-k hitelkockázatának egy részét a hitelintézetektől, hogy javítsa a vállalatok hitelhez jutásának a feltételeit. Az NHP második szakasza és az NHP+ keretében a szerződések nagysága 1425 milliárd forintot tett ki.

A jegybank 2015 őszén az NHP fokozatos kivezetéséről döntött. Ennek egyik indoka a programok elindításával kapcsolatos cé-

lok elérése, a kedvező devizafinanszírozás és a jegybanki refinanszírozás nélküli, piaci alapú hitelezés kibontakozásának támogatása volt. E kivezető szakaszban kötött szerződések összege 685 milliárd forint volt (lásd 6. táblázat).

Az NHP-program eredményeként megállapítható, hogy 2017 márciusáig mintegy 40 ezer hazai vállalkozás számára tett lehetővé 2800 milliárd forint összegű finanszírozást, és ebből közel 1700 milliárd forint segítette a beruházások finanszírozását (9. ábra).

A NHP harmadik, kivezető szakaszával párhuzamosan a jegybank 2016 elején indította el a Piaci Hitelprogramot (PHP) azzal a céllal, hogy támogassa a jegybanki refinanszírozás nélküli, piaci alapú hitelezés bővülését. Első szakasza 2016 februárjában indult, a második szakasza pedig 2017 júliusában annak érdekében, hogy azok a bankok, amelyek a korábban vállalt hitelezési növekedést túlteljesítették, e program keretei között bővíteni tudják a hiteleket, és így a kkv-hitelezési aktivitásukat a gazdasági növekedés érdekében.

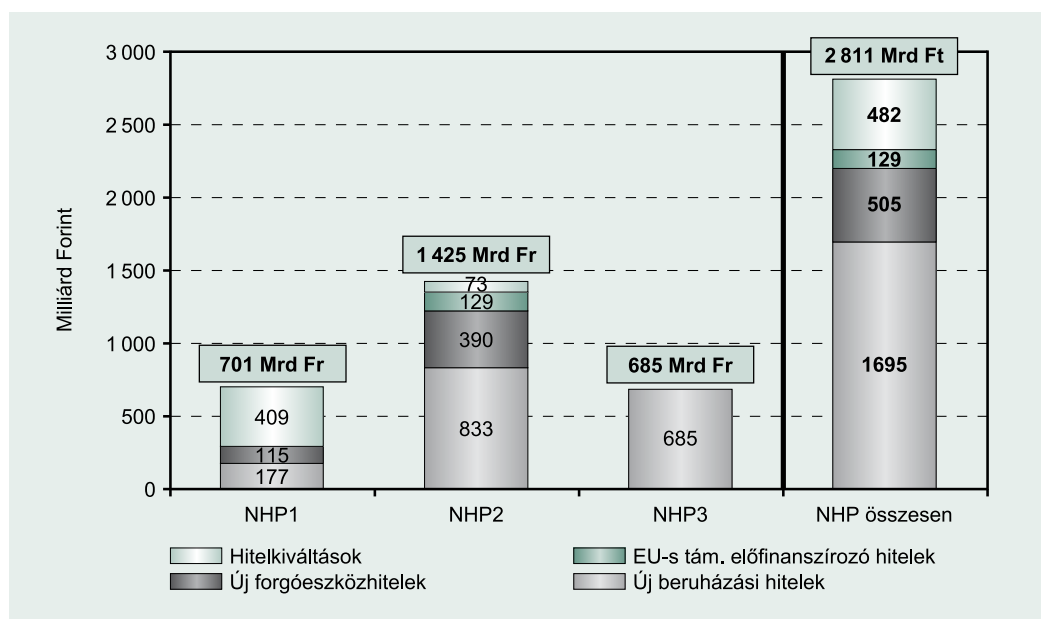
6. táblázat

AZ NHP EREDMÉNYEI

Első szakasz (701 Mrd Ft) 2013. jún. – aug.	Második szakasz (1425 Mrd Ft) 2013. okt. – 2015. dec.	Harmadik szakasz (685 Mrd Ft) 2016. jan. – 2017. márc.
Segített elkerülni a teljes hitelbefagyás veszélyét	A gazdasági növekedést leginkább támogató beruházási hitelek domináltak	Célzott, csak beruházások megvalósításához
A hitelkiváltások csökkentették a vállalkozások kamatterheit	Minden második beruházási hitel 10 millió forint alatti	Kedvező devizafinanszírozás természetes fedezettel rendelkező kkv-knak
Jelentősen csökkent a kkv-szektor árfolyamkitettsége	Mikrovállalkozások nagyobb arányú részesedése	Kiegészítette az EU-s forrásokat
Élénkítette a bankok közötti versenyt	Tovább csökkent a regionális koncentráció	A csökkenő maximális hitelösszeg mellett a kisebb szereplők részaránya nő

Forrás: MNB

A HITELCÉLOK MEGOSZLÁSA AZ NHP EGYES SZAKASZAIBAN



Megjegyzés: az NHP második szakaszára vonatkozó adat tartalmazza az – azzal párhuzamosan futó – NHP+ konstrukcióban létrejött 23 Mrd forintnyi hitelt is.

Forrás: MNB

A PHP azért is kiemelt figyelmet érdemel, mert ennek keretében két jegybanki eszköz, a hitelezési feltételhez kötött kamatszere eszköz (HIRS), és a preferenciális betételhelyezési lehetőség szolgálta a hitelezési aktivitást. Ezek az eszközök elősegítették a hitelezés dinamizálását és felhasználásukkal a hitelintézetek szám- és ellenőrizhető kkv-hitelezési vállalatok lettek.

A NHP- és PHP-programok egyrészt a finanszírozási feltételek kedvezőbbé tételével, másrészt nagyszámú beruházás megvalósulásán keresztül az MNB elemzései és becslései szerint (MNB, 2019b) 4,4 százalékponttal, a kamatsökkentéssel pedig 1,7 százalékponttal és így a monetáris politika összesen 6,1 százalékponttal járult hozzá a kumulált GDP növekedéshez a 2013–2018 közötti időszakban (lásd 7. táblázat).

Az MNB programjainak és monetáris politikájának hatásáról megállapíthatjuk, hogy trendfordulót hozott a kkv-hitelezésben, nagyban hozzájárult a beruházási tevékenység fellendüléséhez és a GDP bővüléséhez a 2013–2014 közötti időszakban. A programok sikeresen teljesítették a velük kapcsolatban kitűzött olyan célokat is, mint a vállalati hitelpiac helyreállítása és a pénzügyi stabilitás megerősítése.

A BERUHÁZÁSOK SZERKEZETÉNEK ALAKULÁSA

A nemzetgazdasági beruházások teljesítményének szerkezetét első lépésként a nemzetgazdasági ágazatok és ágak szerint, második lépésként az anyagi-műszaki összetétel, har-

KUMULÁLT GDP-NÖVEKEDÉS (%) ÉS A PROGRAMOK KUMULÁLT GAZDASÁGI NÖVEKEDÉSI HATÁSA (SZÁZALÉKPONT)

	GDP	NHP	PHP	Kamat-csökkentés	Monetáris politika összesen	Teljes kvv- hitelezés hozzájárulása
2013	2,1	0,7	0,0	0,5	1,2	0,3
2014	6,4	2,1	0,0	1,1	3,2	0,3
2015	10,2	2,7	0,0	1,4	4,1	0,5
2016	12,7	3,3	0,3	1,5	5,1	1,5
2017	17,3	3,5	0,7	1,6	5,8	3,0
2018	22,9	3,5	0,9	1,7	6,1	5,0

Forrás: MNB (2019b)

madikként a területi megoszlás, végül pedig a szektorális összetétel szerint kívánjuk röviden bemutatni.

Az ágazatok és ágak szerinti szerkezet

A négy fő beruházási ágazat; a feldolgozóipar, a szállítás és raktározás, az ingatlanügyletek, a közigazgatás valamint a védelem és kötelező társadalombiztosítás együttes részaránya a 2012–2018 közötti időszakban minden évben meghaladta a 60 százalékot. A fő ágazatok közül a feldolgozóipar, valamint a közigazgatás, védelem, kötelező társadalombiztosítás részaránya jelentősen nagyobb volt, mint a 2007–2013 közötti időszakban kialakult arányok (lásd 8. táblázat, 10. ábra). Az ingatlanügyletek területén a beruházási részesedés emelkedéséhez 2016-tól a kereskedelmi célú irodaépítés és a lakásépítési tevékenység bővülése is hozzájárult.

A beruházások ágazati szerkezetének részletesebb, 19 nemzetgazdasági ág szerinti 2015–2018 időszakra fókuszált vizsgálata jól jelzi a megvalósult beruházási fordulatot, hiszen közülük 18-ban volumennövekedés történt. A be-

ruházások a következő ágakban nőttek a legdinamikusabban:

- bányászat, kőfejtés (231,5 százalék),
- villamosenergia-, gáz-, gőzellátás, légkondicionálás (106,2 százalék),
- pénzügy, biztosítási tevékenység (103,2 százalék),
- építőipar (69,8 százalék),
- szálláshely-szolgáltatás, vendéglátás (65,5 százalék),
- szakmai, tudományos, műszaki tevékenység (61,3 százalék), és
- művészet, szórakoztatás, szabadidő (60,1 százalék).

A legnagyobb beruházási súlyú nemzetgazdasági ágak közül leggyorsabban az ingatlanügyletek (67,4 százalék), a közigazgatás, védelem, kötelező társadalombiztosítás (29,1 százalék), a feldolgozóipar (23,1 százalék), és a kereskedelem, gépjármű javítása (22,5 százalék) nőttek.

A differenciált ágankénti növekedés eredményeként a beruházások ágankénti szerkezete is megváltozott, de a megoszlás 2018-ban nem módosult lényegesen a 2015–2016 évekhez képest (lásd 9. táblázat).

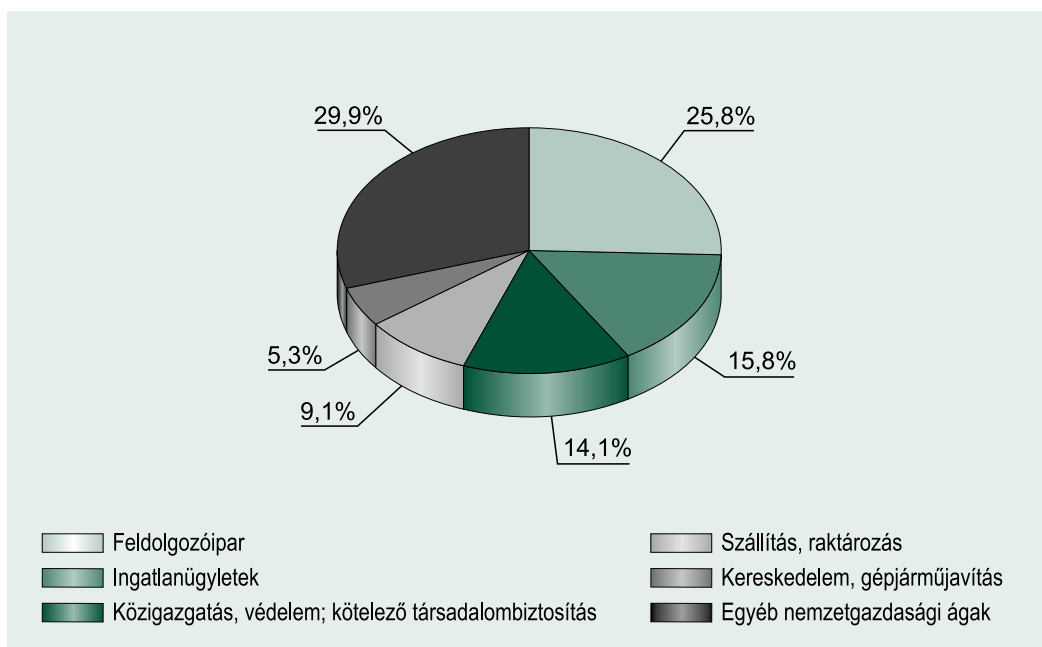
A NÉGY FŐ ÁGAZAT (NEMZETGAZDASÁGI ÁG) RÉSZESEDÉSE A BRUTTÓ ÁLLÓESZKÖZ-FELHALMOZÁS ÉRTÉKÉBŐL (SZÁZALÉK)

Nemzetgazdasági ágak	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
C Feldolgozóipar	24,3	23,1	19,7	22,1	28,6	31,1	30,3	27,9	23,7	31,7	27,9	25,8
H Szállítás, raktározás	8,6	10,0	12,4	10,7	9,3	9,0	10,0	11,3	9,9	10,8	9,9	9,1
L Ingatlanügyletek	19,5	21,5	20,3	18,2	13,5	12,3	11,2	11,3	11,9	14,0	15,1	15,8
O Közigazgatás, védelem; kötelező társadalombiztosítás	10,1	8,5	9,0	8,8	8,1	11,5	11,5	13,6	16,6	8,2	12,4	14,1
Összesen	62,5	63,0	61,4	59,8	59,5	63,9	63,0	64,2	62,2	64,7	65,3	64,8

Forrás: a KSH adatai alapján saját szerkesztés

10. ábra

A BRUTTÓ ÁLLÓESZKÖZ-FELHALMOZÁS MEGOSZLÁSA NEMZETGAZDASÁGI ÁGAK SZERINT 2018 (%)



Forrás: a KSH adatai alapján saját szerkesztés

BRUTTÓ ÁLLÓESZKÖZ-FELHALMOZÁS

Nemzetgazdasági ágak	Volumen index (Első év = 100,0)				Megoszlás (%)				Megoszlás változása			
	2015	2016	2017	2018	2015	2016	2017	2018	2016-2015	2017-2016	2018-2017	2018-2015
	Minidőszesen nemzetgazdasági ágak	104,8	89,4	118,7	117,1	100,0	100,0	100,0	100,0			
C Feldolgozóipar	89	119,4	105,4	109,9	23,7	31,7	27,9	25,8	8,0	-3,7	-2,2	2,1
L Ingatlanügyletek	110,1	103,9	123,1	118,8	11,9	14,0	15,1	15,8	2,1	1,0	0,7	3,9
O Közigazgatás, védelem; kötelező társadalombiztosítás	128	44,1	175,6	130,3	16,6	8,2	12,4	14,1	-8,4	4,2	1,6	-2,6
H Szállítás, raktározás	93	98	111,2	108,1	9,9	10,8	9,9	9,1	0,8	-0,9	-0,8	-0,8
G Kereskedelem, gépjárműjavítás	95,6	115,7	99,8	111	5,2	6,7	5,6	5,3	1,5	-1,1	-0,3	0,1
J Információ, kommunikáció	128,7	74,9	104,7	103,2	6,4	5,3	4,6	3,8	-1,1	-0,8	-0,7	-2,6
M Szakmai, tudományos, műszaki tevékenység	119,7	65,5	160,2	128,4	3,5	2,6	3,5	3,7	-0,9	0,9	0,2	0,2
A Mezőgazdaság, erdőgazdálkodás, halászat	84,9	91,9	114,2	113,1	3,8	3,8	3,6	3,5	0,0	-0,2	-0,1	-0,3
D Villamosenergia-, gáz-, gőzellátás, légkondicionálás	116,9	119,1	94,4	156,9	2,3	2,9	2,3	3,1	0,7	-0,6	0,8	0,8
R Művészet, szórakoztatás, szabad idő	82,6	126,7	158,3	96,6	1,6	2,4	3,2	2,7	0,7	0,9	-0,5	1,1
F Építőipar	93,3	89,8	192,6	105,2	1,7	1,7	2,8	2,5	0,0	1,1	-0,3	0,7
N Adminisztratív és szolgáltatást támogató tevékenység	80,9	114,4	116	118,8	2,0	2,5	2,4	2,4	0,6	-0,1	0,0	0,5
P Oktatás	135,6	60,5	141,2	128,5	2,3	1,6	1,9	2,1	-0,7	0,3	0,2	-0,2
K Pénzügyi, biztosítási tevékenység	117,3	124,2	102,2	136,5	1,2	1,6	1,3	1,5	0,4	-0,3	0,1	0,3
Q Humán-egészségügyi, szociális ellátás	158,6	28,6	137	131	2,9	0,9	1,1	1,2	-2,0	0,1	0,1	-1,7
S Egyéb szolgáltatás	132,4	89,8	62,8	206,2	1,0	1,1	0,6	1,0	0,0	-0,5	0,4	0,0
I Szálláshely-szolgáltatás, vendéglátás	113	89,1	114,3	140,3	0,8	0,8	0,8	0,9	0,0	0,0	0,2	0,1
E Vízellátás; szennyvíz gyűjtése, kezelése, hulladékgazdálkodás, szennyződésméntesítés	135,7	34,9	91	129,3	2,7	1,1	0,8	0,9	-1,7	-0,2	0,1	-1,8
B Bányászat, kőfejtés	156,4	64	135,7	244,1	0,3	0,2	0,3	0,6	-0,1	0,0	0,3	0,3

Forrás: a KSH adatai alapján saját szerkesztés

A szerkezeti arányok változását három csoportra bontva mutatjuk be, amelyeket a változások mértéke szerint képezünk. Ezek a következők:

- az 1 százalékpontnyi vagy annál nagyobb mértékű, plusz-mínusz előjelű arányváltozások csoportja,
- a 0,5–0,9 százalékpontnyi plusz-mínusz előjelű arányváltozások csoportja, és
- a 0–0,4 százalékpontnyi plusz-mínusz előjelű arányváltozások csoportja.

A vizsgált 2015–2018 közötti időszakban az ágazati szerkezetben a legintenzívebben változó 7 nemzetgazdasági ágazat közül a feldolgozóipar súlya 2,1 százalékponttal, az ingatlanügyleteké 3,9 százalékponttal, a művészet, szórakoztatás, a szabadidőé 1,1 százalékponttal nőtt.

A részarányukat legintenzívebben csökkenő ágak között pedig a közigazgatás, védelem, kötelező társadalombiztosítás (–2,6 százalékpont), az információ, kommunikáció (–2,6 százalékpont), a vízellátás; szennyvíz gyűjtése, kezelése, hulladékgazdálkodás, szennyeződés mentesítés (–1,8 százalékpont), és a humán-egészségügyi, szociális ellátás (–1,7 százalékpont) található.

A részarányukat közepes mértékben (0,5–0,9 százalékponttal) változtató nemzetgazdasági ágak a szállítás, raktározás (–0,8 százalékpont), a villamosenergia-, gáz-, gőzellátás, legkondicionálás (+0,8 százalékpont), az építőipar (+0,7 százalékpont), valamint az adminisztratív és szolgáltatást támogató tevékenység (+0,5 százalékpont) voltak.

A részarányukat kismértékben változtató nemzetgazdasági ágak között

- a kereskedelem, gépjármű javítás (+0,1 százalékpont),
- a szakmai, tudományos, műszaki tevékenység (+0,2 százalékpont),
- a pénzügyi, biztosítási tevékenység (+0,3 százalékpont),
- az egyéb szolgáltatás (0,0 százalékpont),

a szálláshely-szolgáltatás (+0,1 százalékpont),

- a bányászat, kőfejtés (+0,3 százalékpont), valamint
- a mezőgazdaság, erdőgazdálkodás, halászat (–0,3 százalékpont) és az oktatás (–0,2 százalékpont) szerepelt.

A beruházások anyagi-műszaki összetétele

A beruházási tevékenység növekedésén belül az építési beruházások alakulását tekintve – a korábbi évek csökkenő építési beruházásai után – 2013 volt az első év, amikor az építési beruházások volumene 7,7 százalékkal volt nagyobb az előző évinél (10. táblázat).

Az építési teljesítmény – a 2016. évi nagyarányú csökkenést követően – 2017-ben 30,9 százalékkal, 2018-ban pedig 25,4 százalékkal nőtt (10. táblázat).

Az építési beruházások nagyarányú növekedéséhez a lakásépítések jelentős növekedése is hozzájárult. Az épített lakások száma 67,5 százalékkal nőtt 2012 és 2018 között, míg a lakásépítésre kiadott engedélyek száma közel 3 és fél szeresére emelkedett [10 600 db, (2012); 36 719 db, (2018)] a vizsgált időszakban. A lakásberuházások értékét tekintve 72,3 százalékos volumennövekedés volt megfigyelhető 2012–2018 között. A lakásberuházások mellett az építési beruházásokon belül nagyobb súlyt képviselő, nagyrészt uniós forrásból finanszírozott infrastrukturális (út, vasút) beruházások is jelentősen növekedtek.

A gépberuházások minden évben növekedtek a vizsgált 2012–2018 időszakban. 2014-ben a kiemelkedő 21,8 százalékot követően 2017-ben 17,5 százalék, 2018-ban pedig 12,4 százalék volt a volumennövekedés (10. táblázat).

Az építési beruházások teljesítményének köszönhetően az építési beruházások aránya a 2012. évi 51,4 százalékról 2018-ban 56,2 szá-

A NEMZETGAZDASÁGI BERUHÁZÁSOK MEGOSZLÁSA ÉS NÖVEKEDÉSE ANYAGI-MŰSZAKI ÖSSZETÉTEL SZERINT

Időszak	Építés	Gép	Építés	Gép
	Beruházások aránya folyó áron		Beruházások volumenváltozása	
	%	%	Előző év azonos időszaka = 100,0	
2010. év	58,3	40,3	92,5	98,5
2011. év	53,1	45,3	86,1	108,8
2012. év	51,4	47,0	89,4	101,8
2013. év	52,5	45,8	107,7	105,7
2014. év	52,4	46,3	118,4	121,8
2015. év	53,8	45,0	110,2	106,7
2016. év	47,5	51,0	78,3	100,4
2017. év	51,9	47,0	130,9	117,5
2018. év	56,2	42,8	125,4	112,4

Forrás: a KSH adatai alapján saját szerkesztés

zalékra emelkedett folyó áron, az árhatások kiszűrésével ez az arány 49,6 százalékról 48,8 százalékra módosult. Ezzel szemben a gépberuházások aránya a 2012. évi 47,0 százalékról 2018-ban 42,8 százalékra csökkent folyó áron, míg 2010. évi (változatlan) áron a gépberuházások aránya 49,3 százalékról 50,3 százalékra nőtt.

Az építési és gépberuházási arányok eltérő irányú alakulása az egészében dinamikus beruházási helyzetben kedvező változásnak tekinthető, mivel egyrészt a rendelkezésre álló ingatlanállomány lehetővé teszi a kapacitáskihasználás javulását, másrészt nagyarányú lakásépítés megvalósulását tette lehetővé.

A beruházások területi megoszlása

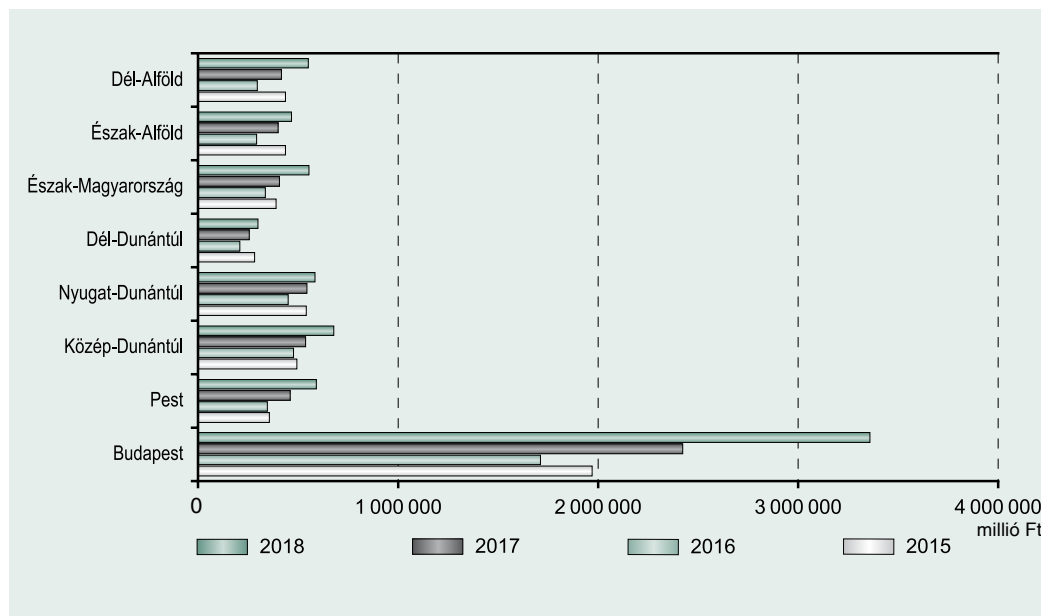
Szemben a nemzetgazdasági beruházási teljesítmény anyagi-műszaki összetételével a beruházások teljesítmény értékének 7 régió közöt-

ti megoszlása 2018-ban nem tért el jelentősen a korábbi évekéitől akkor, ha Budapestet a Közép-Magyarország régiótól különválasztva szerepeltetjük (11. ábra). Az 5 fő feletti vállalkozások, költségvetési szervek és megfigyelt nonprofit szervezetek beruházási teljesítményértéke 2018-ban Közép-Dunántúlon volt a legnagyobb (677,8 milliárd forint). Ezt követte Pest megye (591,8 milliárd forint), Nyugat-Dunántúl (583,2 milliárd forint), Észak-Magyarország (554,6 milliárd forint) és Dél-Alföld (552,7 milliárd forint) (11. ábra).

A gazdaságilag kevésbé fejlett két régióban, Dél-Dunántúlon (307 milliárd forint) és Észak-Alföldön (446,3 milliárd forint) volt a legalacsonyabb a gazdasági szervezetek beruházásainak a teljesítményértéke (11. ábra).

A Közép-Magyarország régiótól különválasztva elemzett Budapest esetében a beruházási teljesítmény részben a lakáspiaci fellendülés eredményeként már 2007-ben (2421,9 milliárd forint), de különösen 2018-ban (3360,1

AZ 5 FŐ FELETTI VÁLLALKOZÁSOK, KÖLTSÉGVETÉSI SZERVEK ÉS A MEGFIGYELT NONPROFIT SZERVEZETEK BERUHÁZÁSAINAK TELJESÍTMÉNYÉRTÉKE RÉGIÓK SZERINT 2015–2018



Forrás: a KSH adatai alapján saját szerkesztés

milliárd forint) nőtt kiemelkedő mértékben. Így megállapítható, hogy a vizsgált időszak utolsó évében Budapesten valósult meg az ország beruházási teljesítményének közel a fele, 47,4 százalék.

A beruházások szektorok szerinti megoszlása

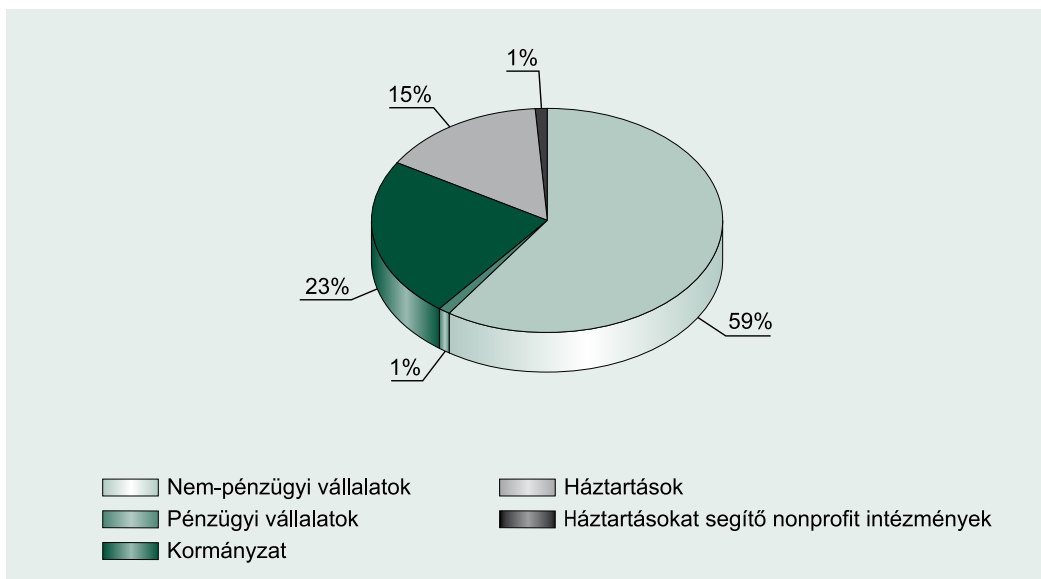
A 2018. évi bruttó állóeszköz-felhalmozás értékének szektorok közötti megoszlását a 12. ábra szemlélteti. A beruházások több mint felét a versenyszférában megvalósított fejlesztések teszik ki.

A piaci termelőknél a nem pénzügyi vállalatok szektorában 2015 kivételével, a pénzügyi vállalatok szektorában 2014 kivételével nőtt a felhalmozások volumene a vizsgált időszakban.

A 2016-ban elindult fellendülés a nem pénzügyi vállalati szektorban 2017-ben a beruházások 12,6 százalékos, 2018-ban pedig 13,8 százalékos emelkedését eredményezte (lásd 13. ábra). A lakásberuházások növekedésének következtében, az egyéni vállalkozások fejlesztéseit is magába foglaló háztartások szektor beruházásai is növekvő tendenciát mutatnak a 2012–2018 közötti években. A legnagyobb volumennövekedés 2017-ben volt megfigyelhető a vizsgált időszakban (13. ábra).

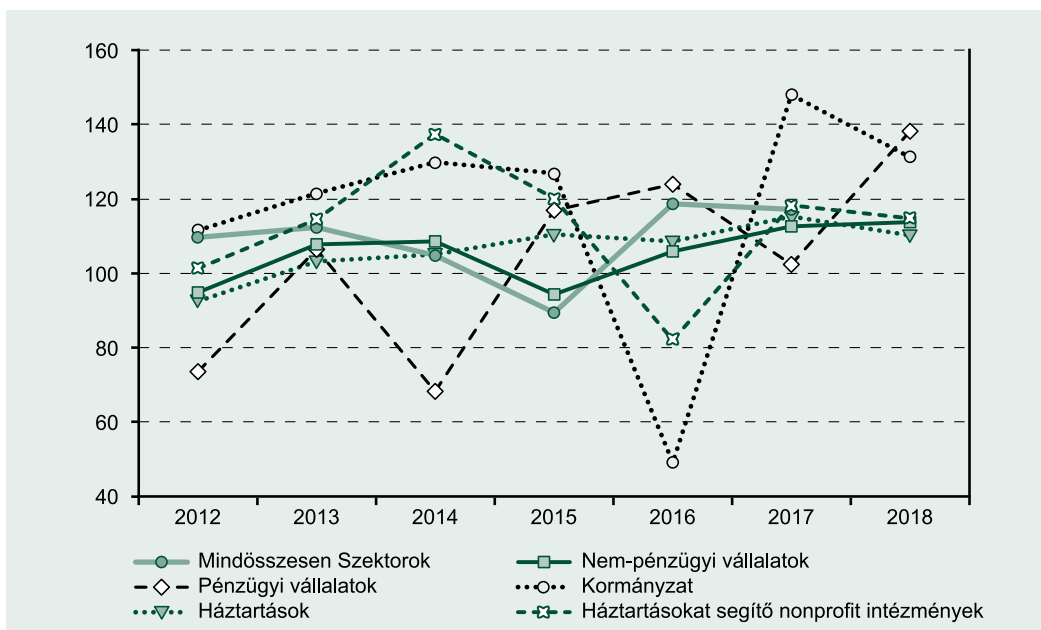
A költségvetési szervek (kormányzat szektor) beruházásainak volumene 2016 kivételével jelentős mértékben növekedett, 2017-ben 148 százalék, míg 2018-ban 131,2 százalékos nagyságot ért el az index. A költségvetési szervek beruházásainak nagyfokú hullámszerűségét a vizsgált időszak elején az árvízvédelemmel kapcsolatos beruházási feladatok költségei, ké-

A BRUTTÓ ÁLLÓESZKÖZ-FELHALMOZÁS SZEKTOROK SZERINTI MEGOSZLÁSA, SZÁZALÉK



Forrás: a KSH adatai alapján saját szerkesztés

A BRUTTÓ ÁLLÓESZKÖZ-FELHALMOZÁS VOLUMENINDEXEI SZEKTOROK SZERINT (ELŐZŐ ÉV AZONOS IDŐSZAKA = 100,0)



Forrás: a KSH adatai alapján saját szerkesztés

sőbb az európai uniós transferek nagyfokú volatilitása okozta.

AZ ÁLLAMI BERUHÁZÁSOK SZERKEZETÉNEK ALAKULÁSA ÉS INTÉZMÉNYI KERETEI

A nemzetgazdasági beruházásokon belül – a versenyszféra és a költségvetési szervek beruházási arányainak megismerése után – következő lépésként a kormányzati szektor három alrendszerében, a központi költségvetésnél, a tb-alapoknál és az önkormányzatoknál vizsgáljuk meg a fejlesztések alakulását. Tekintettel a rendelkezésre álló statisztikai adatokra, ezt az áttekintést a beruházásokat magában foglaló bruttó állóeszköz-felhalmozási indikátor felhasználásával végeztük el. Ez a mutatószám a beruházási szakstatisztika mutatóin túl információkat tartalmaz a bruttó állóeszköz-felhalmozás körébe tartozó olyan összetevőkről is, mint a pénzügyi lízing és az immateriális javak.

Ezzel kapcsolatban megjegyzendő, hogy a bruttó állóeszköz-felhalmozás mutatóját 2014.

október 1-jétől jelentős mértékben módosítja az ESA95-rendszerről az ESA2010 elszámolási rendszerre történő átállás. Más változások mellett a legjelentősebb a kutatás-fejlesztés felhalmozásként történő elszámolása, amely szerint e tevékenységet nem folyó kiadásként, hanem termelt eszközként kell számításba venni, azaz folyó termelőfelhasználás helyett állóeszköz-felhalmozásként kell elszámolni. Ennek az állóeszköz-felhalmozás mellett jelentős hatása van a nemzetgazdasági kibocsátásra és a folyó termelőfelhasználásra is (az előbbi nő, az utóbbi pedig csökken).

A kormányzati szektor állóeszköz-felhalmozásáról alszektorok szerinti bontásban a 11. táblázat tájékoztat. A vizsgált időszakban a felhalmozás teljesítményértéke a központi költségvetésnél 2012-től (703,4 milliárd forint) – 2016 kivételével – minden évben jelentősen emelkedett, kiemelkedően 2014-ben, és 2015-ben, 2017-ben (1393,9 milliárd forint), 2018-ban pedig 1909,9 milliárd forint nagyságot ért el.

Az önkormányzati felhalmozás összege – hasonló éves ingadozással – a 2012. évi 366,5

11. táblázat

A KORMÁNYZATI SZEKTOR BRUTTÓ ÁLLÓESZKÖZ-FELHALMOZÁSA ALSZEKTORONKÉNT, FOLYÓ ÁRON (MILLIÁRD FT, ELŐZŐ ÉV=100,0)

Év	Folyó áron (milliárd Ft)				Értékindez (Előző év=100,0)			
	Összesen	Központ	Önkormányzat	Tb	Összesen	Központ	Önkormányzat	Tb
2012	1 071,4	703,4	366,5	1,5	113,3	155,9	74,3	99,7
2013	1 320,5	822,6	495,6	2,2	123,3	117,0	135,2	152,0
2014	1 750,8	1 120,3	629,1	1,3	132,6	136,2	126,9	60,5
2015	2 275,7	1 468,7	804,9	2,1	130,0	131,1	127,9	153,7
2016	1 142,6	872,2	269,5	1,0	50,2	59,4	33,5	47,2
2017	1 762,5	1 393,9	366,9	1,8	154,3	159,8	136,1	179,6
2018	2 491,2	1 909,9	580,8	0,4	141,3	137,0	158,3	24,2

Forrás: a KSH adatai alapján saját szerkesztés

milliárd forintról 2018-ban 580,8 milliárd forintra emelkedett. A tb állóeszköz-felhalmozása viszont a 2012. évi 1,5 milliárd forint nagyságú szintről – jelentős éves volatilitás mellett – 2018-ban 0,4 milliárd forintra zsugorodott.

A változásokat értékelve megállapíthatjuk, hogy:

- mindhárom alrendszerénél igen nagymértékben eltérő a felhalmozás változásának mértéke az egyes években,
- a felhalmozás negyedéves teljesítményének az előző év azonos negyedévéhez hasonlított változásai viszont még az évekéhez képest is hektikusabban alakultak.

A kormányzati szektor alszektoraiban ilyen módon és ilyen intenzitású változásokkal megvalósult állóeszköz-felhalmozási folyamat esetén kétséges, hogy a fejlesztési források felhasználása – a korábbi évekhez hasonlóan – célszerűen, hatékonyan és koncentráltan történt-e a vizsgált időszakban.

A kormányzati alszektorokban az állóeszköz-felhalmozási folyamat fontos jellemzője az alszektorok részarányának jelentős változása is (lásd 12. táblázat). E változás egyik jellemzője, hogy a vizsgált időszakban a központi költségvetési alszektor felhalmozási aránya két

szakaszban emelkedett: a 2012–2015. években a 60 százalékos részarányt a 2016–2018. években magas, 75 százalékot meghaladó arány követte.

E változási folyamat ellenkezője történt az önkormányzati felhalmozás arányának alakulásával kapcsolatban: a 2012–2015. években mért 35 százalék körüli arány a 2016–2018. években 20-23 százalékra mérséklődött. Ennek oka az önkormányzati rendszer és a központi kormányzat közötti munkamegosztás reformja volt, amelynek eredményeként nemcsak a folyó fenntartási, hanem a fejlesztési kiadásoknak a jelentős része is a központi költségvetés szférájába került. Ez elsősorban a közoktatási és az egészségügyi intézmények költségvetési-fejlesztési finanszírozását érintette.

A BERUHÁZÁSI TÁMOGATÁSOK ALAKULÁSA

A bruttó állóeszköz-felhalmozás és a beruházások alakulására ható tényezők között hatékonysági és elemzési szempontból fontos, hogy kiemelt figyelmet fordítsunk a tőkefinanszírozások, azon belül is a beruházási támogatások nagy-

12. táblázat

AZ ALSZEKTOROK RÉSZESEDÉSE A KORMÁNYZATI SZEKTOR BRUTTÓ ÁLLÓESZKÖZ-FELHALMOZÁSÁBÓL (%)

Év	Központ	Önkormányzat	Tb	Összesen
2012	65,7	34,2	0,1	100,0
2013	62,3	37,5	0,2	100,0
2014	64,0	35,9	0,1	100,0
2015	64,5	35,4	0,1	100,0
2016	76,3	23,6	0,1	100,0
2017	79,1	20,8	0,1	100,0
2018	76,7	23,3	0,0	100,0

Forrás: a KSH adatai alapján saját szerkesztés

ságának a változására. A tőke-transzferek, azaz a felhalmozási céllal nyújtott viszonzatlan támogatásokon belül jelentős súlyt képviselnek a beruházási támogatások. A külföldről kapott tőke-transzferek csaknem teljes egészét a beruházási támogatások adják. Ez utóbbiak alakulását mutatja be a 13. táblázat. Az alkalmazott módszertannal kapcsolatban megjegyezzük, hogy a nemzetgazdasági szektorok közül csak a kormányzat és a külföldi szektorok adhatnak beruházási támogatást.

A táblázat a beruházási támogatási adatokat a következő kategóriák szerint mutatja be:

- támogatást 5 hazai szektor (a nem pénzügyi vállalatok, a pénzügyi vállalatok, a kormányzat, a háztartások, valamint a háztartásokat segítő nonprofit intézmények) és a külföld kaphatja,
- a hazai szektorok közül a kormányzat csak a külföldtől kaphat támogatást, és
- a kormányzat a külföldnek is adhat támogatást.

Mint a 13. táblázatból látható, a vizsgált időszakban a támogatások összege 74,5 százalékkal, a 2010. évi 788,9 milliárd forintról 2018-ban 1378,5 milliárd forintra nőtt. Az éves emelkedés viszont hullámzóan történt: kiemelkedő volt 2011-ben (29,4 százalék), 2013-ban (37,0 százalék) és 2015-ben (31,1 százalék), amikor elérte a 2212,3 milliárd forintot. E nagyarányú támogatás-növekedés hozzájárult a beruházási fellendülés megvalósulásához.

A kormányzattól a szektorok a 2010–2015 közötti időszakban évenként 177–409 milliárd forint nagyságú beruházási támogatást kaptak. Ez a támogatási összeg a 2016–2018. években jelentősen, 527–584 milliárd forintra emelkedett.

A külföldről kapott beruházási támogatások évi összege a 2013–2015 közötti időszakban 1180,3–1714,5 milliárd forint volt, szemben a 2010–2012 közötti 605,4–786,3 milliárd forinttal. A 2014–2015. évi kiugró

adatokat az EU 2007–2013 közötti költségvetési ciklus forrásaiból fennmaradt részek lehívása okozta. A 2016–2018. években a külföldről kapott beruházási támogatások éves nagysága viszont a 2010–2012. évek színvonalára mérséklődött.

Tekintettel arra, hogy a külföldnek nyújtott kormányzati beruházási támogatások éves nagysága 2010–2014 között 6–33 milliárd forintnyi sávban ingadozott, a támogatásoknak gyakorlatilag a teljes összegét a nemzetgazdaságot alkotó hazai szektorok kapták. A 2015–2018 közötti időszakban azonban a külföldnek nyújtott támogatások éves átlagos nagysága 119,8 milliárd forintra emelkedett. Ami e szektorokban a kormányzattól, illetve a külföldtől kapott beruházási támogatások nagyságának arányát illeti, a külföldi támogatás négy évben meghaladta a kormányzattól jövő támogatást. A legnagyobb két külföldi támogatást 2013-ban (437,5 milliárd forint) és 2015-ben (347,5 milliárd forint) kapta a nem pénzügyi vállalati szektor.

A háztartási szektorban a kormányzattól kapott beruházási támogatások minden évben, a háztartásokat segítő nonprofit intézmények szektorában pedig a legtöbb évben nőttek, de különösen jelentősen a 2016–2018 években. Ennek oka az intenzív családtámogatási program keretében a családok lakáshoz jutásának nagyarányú támogatása volt.

ÖSSZEFOGLALÁS

A leírtak ismeretében megállapíthatjuk, hogy – az EU-transzfer támogatásokhoz hasonlóan – mind a beruházási támogatási politika, mind a monetáris politika jelentős mértékben hozzájárult ahhoz, hogy 2013-ban a beruházási tevékenység növekedése elinduljon, később pedig gyors fellendülése megvalósuljon.

A legfrissebb évközi statisztikák szerint a beruházások növekedésének dinamikus tenden-

BERUHÁZÁSI TÁMOGATÁSOK 2010–2018 (MILLIÓ FORINT)

	Nem pénzügyi vállalatok	Pénzügyi vállalatok	Kormányzat	Háztartások	Háztartásokat segítő nonprofit intézmények	Nemzetgazdaság	Külföld	Összesen	
2010	KAPOTT D.92	271 461	789	423 140	53 009	34 141	782 540	6 421	788 961
	Kormányzattól	115 669	789	0	41 734	18 975	177 167	6 421	183 588
	Külföldtől	155 792	0	423 140	11 275	15 166	605 373	0	605 373
2011	KAPOTT D.92	353 552	894	518 956	87 173	42 537	1 003 112	17 423	1 020 535
	Kormányzattól	201 193	894	0	80 356	20 139	302 582	17 423	320 005
	Külföldtől	152 359	0	518 956	6 817	22 398	700 530	0	700 530
2012	KAPOTT D.92	408 023	790	502 389	91 982	50 106	1 053 290	32 941	1 086 231
	Kormányzattól	152 141	790	0	85 378	28 706	267 015	32 941	299 956
	Külföldtől	255 882	0	502 389	6 604	21 400	786 275	0	786 275
2013	KAPOTT D.92	646 385	1 427	702 825	51 780	67 953	1 470 370	17 747	1 488 117
	Kormányzattól	208 907	1 427	0	42 909	36 800	290 043	17 747	307 790
	Külföldtől	437 478	0	702 825	8 871	31 153	1 180 327	0	1 180 327
2014	KAPOTT D.92	565 997	11 744	931 598	84 456	72 067	1 665 862	21 391	1 687 253
	Kormányzattól	298 488	11 744	0	49 359	23 907	383 499	21 391	404 890
	Külföldtől	267 508	0	931 598	35 097	48 160	1 282 363	0	1 282 363
2015	KAPOTT D.92	586 665	37 731	1 294 454	76 196	128 900	2 123 947	88 364	2 212 310
	Kormányzattól	239 211	37 731	0	45 021	87 526	409 490	88 364	497 853
	Külföldtől	347 454	0	1 294 454	31 175	41 374	1 714 457	0	1 714 457
2016	KAPOTT D.92	322 813	1 299	154 058	71 466	274 337	823 972	202 723	1 026 695
	Kormányzattól	220 660	1 299	0	64 513	240 794	527 265	202 723	729 988
	Külföldtől	102 153	0	154 058	6 953	33 543	296 707	0	296 707
2017	KAPOTT D.92	405 480	2 455	235 795	106 577	299 251	1 049 559	105 966	1 155 525
	Kormányzattól	240 907	2 455	0	88 693	252 528	584 584	105 966	690 550
	Külföldtől	164 573	0	235 795	17 884	46 723	464 975	0	464 975
2018e	KAPOTT D.92	420 147	39	512 658	152 874	210 674	1 296 392	82 092	1 378 484
	Kormányzattól	234 117	39	0	124 218	172 240	530 614	82 092	612 706
	Külföldtől	186 030	0	512 658	28 656	38 434	765 778	0	765 778

Forrás: a KSH adatai alapján saját szerkesztés

ciája 2019-ben is folytatódott. Az első három negyedévben közel 19 százalékkal növekedett a bruttó állóeszköz-felhalmozás értéke, amely a gazdasági növekedés hajtómotorjaként, 4,6 százalékponttal járult hozzá a bruttó hazai ter-

mék 5,1 százalékos növekedéséhez. Az európai uniós forrásokból megvalósuló fejlesztések mértéke mérséklődött, ugyanakkor a vállalkozások – főként a feldolgozóipar – beruházásai továbbra is nagymértékben bővültek.

JEGYZET

¹ <https://www.kormany.hu/hu/nemzetgazdasagi-miniszterium/hirek/irinyi-terv-magyarorszag-ujraiparositasaert>

IRODALOM

BANAI Á., LANG P., NAGY G., STANCSICS M. (2017). A gazdaságfejlesztési célú EU-támogatások hatásvizsgálata a magyar kkv-szektorra. MNB

BÁGER G. (2015). Beruházási hullámvölgy és élénkülés a magyar gazdaságban. (Investment Ebb and Flow in the Hungarian Economy) *Pénzügyi Szemle (Public Finance Quarterly)*, No. 2, 155–177. oldal (pp. 147–170)

BOLDIZSÁR A., KÉKESI Zs., KOROKNAI P., KÓCZIÁN B. (2016). A magyarországi EU-transzferek áttekintése – két költségvetési időszak határán. MNB

GIDAY A. (2015). Beruházási ráta a visegrádi térségben. (Investment Rate in the Visegrád Group.) *Pénzügyi Szemle (Public Finance Quarterly)*, No. 2, 178–199. oldal (pp. 171–193)

NAGY K., PALÓCZ É., VAKHAL P. (2018). Az Európai Unió által támogatott projektek előfinanszírozásának hatása az államháztartás állapotára és a gazdasági fejlődésre. KOPINT-TÁRKI

KPMG (2017). A magyarországi európai uniós források felhasználásának és hatásainak elemzése a 2007–2013-as programozási időszak vonatkozásában

Magyar Nemzeti Bank (2019a). Költségvetési jelentés a 2020. évi költségvetési törvényjavaslatról. <https://www.mnb.hu/letoltes/koltsegvetesijelentes-a-2020-evi-koltsegvetesijelentes-torvenyjavaslatrol.pdf>

Magyar Nemzeti Bank (2019b). Magyar Nemzeti Bank jelentése 2013–2019, Budapest