



PÉNZÜGYKUTATÓ ZRT.

1023 Budapest Felhévízi u. 24.

Adószám: 10207291-2-41; Cg. 01-10-041073; MKB 10300002-20381642-00003285

☎(06-1)335-0830; 335-0806 – Fax: 335-0828 – @ pukrt@mail.datanet.hu

Sajtótájékoztató

A magyar gazdaság helyzete és kilátásai 2009-2010

Készült az



támogatásával

A 2009. évi gazdasági folyamatok főbb jellemzői

(Világgazdaság) 2009 második negyedétől szaporodnak annak a jelei, hogy a világgazdaság túljutott a globális válság mélypontján. Májustól megkezdődött a pénzügyi rendszer lassú stabilizálódása. A keynesianus válságkezelés elérte célját: a második negyedévi bruttó hazai termék adatai rendre a visszaesés fékeződését jelezték a világgazdaság centrumaiban. A kínai gazdaság pedig az év közepére már erőteljes növekedést mutatott.

Az év egészében – rációvalva a korábbi nagyon borús előrejelzésekre – a világgazdaságban várhatóan egy százalékos lesz a recesszió. Nagyrégióként tekintve a legnagyobb termelésesökkenés Japánt fogja jellemezni (5,5%), ennél mérsékeltebb lesz az euróövezeti és az unióbéli (4-4%). Az USA recessziója 3 százalék alatt marad, a kínai gazdaság viszont – minden várakozást felülmúlva – 8 százalékkal növekszik.

A kibocsátás zsugorodása késleltetetten jelenik meg a foglalkoztatás csökkenésében, és várhatóan a termelés visszaesésének mélypontját követően, az év végéig is emelkedik még a munkanélküliség rátája.

A globális válság – nem kevésbé az olajárak zuhanása nyomán – deflációs tendenciákkal párosult, ami az USA-ban és Japánban volt a legerősebb, az euróövezet árszintje az év átlagában stagnálás közeli értéket mutat. Noha az olajárak a konjunktúra-ciklus javulásának minden hírére emelkedtek, évi átlagos mértékük elmarad az előző évitől.

A világkereskedelem volumene – a második negyedévtől mutatkozó biztató jelek ellenére – mintegy 10 százalékkal kisebb lesz 2009 egészében, mint az előző évben, noha a kereskedelempolitikában sikerült elkerülni az erőteljes protekcionista fordulatot.

A válságban a közvetlen tőkeáramlások is határozottan visszaestek. A 2008. évi 14 százalékos zuhanást 2009. első negyedében 44 százalékos követte. A második félévben várható javulás ellenére sem valószínű azonban, hogy csökkenésük éves szinten 30 százaléknál kisebb lehetne.

A világgazdasági válság pénzügyi, befektetői és reálgazdasági oldalról is rendkívül kedvezőtlen keretfeltételeket jelentett a magyar gazdaság számára. Csak a külső áralakulás tendenciái bizonyultak számunkra kedvezőnek. Az év második felében oldódó pénzügyi és piaci feszültségek azonban jobb kondíciókat vetítenek előre a következő esztendőre.

(A magyar gazdaság általános jellemzői) A magyar gazdaság 2009. évi recessziójának mélysége a transzformációs válság időszakában elszenvedettekre emlékeztet. Ám akkor a visszaesést a viszonylag kedvező külső körülmények mellett lezajló belső tulajdonosi és piacváltás idézte elő. A mostani válság ezzel szemben alapvetően a külső pénz-, tőke- és reálgazdasági piacok összeszűkülésének következménye, amit tovább erősít a válsághoz való, kikényszerült magyar alkalmazkodás, a belső kereslet megszorításán keresztül. Lényeges különbség az is, hogy 1989-93 között, az átmenet legnehezebb éve alatt, az infláció kétszámjegyű volt és erősödött, most viszont – a közvetett adók emelése ellenére is – az árszínvonal-emelkedés az előző évihez képest mérséklődik.

A kettős piacsűkülés hatására – ami tetéződött a pénzügyi forrásszerzés lényeges megnehezülésével is – a magyar gazdaság recessziójának mélysége meghaladja az unió átlagát, és a közepesnél valamivel nagyobb zuhanást felmutatók közé sorolódik. Az erőteljesebben visszaeső trend abban is tükröződik, hogy míg Európa fejlett részében és a világ nagy centrumaiban is a második negyedév GDP-termelési adatai már javulást jeleztek, Magyarország hozzájuk képest kérésben van.

A prognóziskészítésünk idején várt második félévi mérséklődő recesszió főként az utolsó negyedévben lesz majd látható – a bázishatás okán – szembenőően. Az első félévi 7,2 százalékos GDP zsugorodás után az esztendő átlagában 6 százalékos visszaesést prognosztizálunk – lefelé mutató kockázatokkal.

A visszaesés valamennyi ágazatra kiterjed, legnagyobb mértékben az exportorientált feldolgozóiparra. Legkevésbé az építőiparra, az uniós projektek beindulásának és az első félévben felpörgetett lakásépítéseknek köszönhetően. Az előző évhez képest a legnagyobb fordulat a mezőgazdaságban jelentkezik, ahol 2008-ban több mint 50 százalékkal nőtt a GDP, 2009 viszont ehhez képest legalább 15 százalékos zuhanást mutat. A nem piaci szolgáltatások a standard feltételek mellett kevésbé mérséklődnek, mint a visszaeső termeléshez kapcsolódók (szállítás, kereskedelem, vendéglátás).

Keresleti oldalról nézve a GDP termelésben több markáns változás is kirajzolódik az előző évhez viszonyítva.

- A háztartások fogyasztási kiadásai masszívan csökkennek, meghaladva a reálkeresetek visszaesését. A reálbérek 3-3,5 százalékos csökkenését korántsem tarthatjuk tragikusnak – különösen nem a korábbi megszorítások éveiben elszenvedettekhez képest. A reáljövedelmek azonban a reálbéreknél nagyobb mértékben zsugorodnak a Bajnai-kormány megszorító intézkedései következtében. A családok 6 százalékos fogyasztáscsökkenéséhez mindezen túl hozzájárul a 10 százalék közelébe emelkedő munkanélküliség, a gyengébb forint mellett megnőtt törlesztő részletek terhe, valamint a lakosság és a bankok óvatosabb magatartása az eladósodás, illetve a hitelnyújtás terén. A nomináljövedelmek előző évinél szerényebb bővülése ellenére emelkedik a háztartások bruttó megtakarítása (a GDP százalékában is) a válság hatására kikényszerülő biztonsági tartalékképzés okán. Minthogy a háztartások kölcsönfelvétele nominálisan is kisebb lesz az előző évinél, a nettó megtakarítási ráta (a GDP arányában) Magyarországon rég nem látott szintre (4,2%) emelkedik.

Az unió átlagához, az euróövezethez és a visegrádi országokhoz viszonyítva a magyar háztartások fogyasztáscsökkenése kiemelkedőnek számít, aminek oka a magyar gazdaság erősebb válságérintettségében és eltérő válságmenedzselésében keresendő.

- A bruttó állóeszköz-felhalmozás az előző, még „békeévnék” tekinthető 2,6 százalékos visszaesés után 4,5 százalékkal esik, számos unióbeli országnál enyhébb mértékben – elsősorban annak köszönhetően, hogy viszonylag gyorsan rákapcsolódtunk az uniós forrásokra. A közvetlen külföldi tőkebeáramlás – a tulajdonosi hitelek egyenlegével együtt – a kedvezőtlen befektetői környezetben kb. a fele lesz a 2008. évinek.
- A globális és a belső piacsűkülés, továbbá a finanszírozás megnehezülése nyomán jelentősen összezsugorodtak a továbbfelhasználásra és az értékesítésre váró készletek. Főként ennek okán a bruttó felhalmozás már az első félévben 39 százalékkal zuhant. Az esztendő átlagában várhatóan a bruttó felhalmozás visszaesése a beruházások csökkenésénél jóval nagyobb lesz.
- Az áru- és szolgáltatás-export/import 10 százalékot meghaladó mértékben zsugorodik. A nettó export relatív húzóereje csupán abból adódik, hogy a kisebb belső kereslet az importot nagyobb mértékben vágja vissza, mint a külső kereslet hanyatlása az exportot.

A foglalkoztatás 2,5 százalékos visszaesése mellett a nemzetgazdaság termelékenységére 3 százalékkal csökken, nagyjából azonos mértékben a reálkeresetek zsugorodásával.

Az államháztartás hiányával mért belső egyensúly valamelyest romlik az előző évhez képest. A 2008. évi 3,3 százalékos GDP arányos deficit után az elfogadott költségvetés 2,9 százalékos hiánycélt jelölt meg, amit a Gyurcsány-kormány 2,6 százalékra leszállíthatónak vélt. A vártnál nagyobb gazdasági visszaesés láttán azonban könnyítést kaptunk az IMF-től,

ám a 3,9 százalékban újradefiniált hiánycél – elsősorban a tb-kassza hiányának elfutása okán – nehezen látszik teljesíthetőnek.

Az export-import/olló szokatlanul nagyra nyílik, mert az importigényes export visszaesésén túl visszafogja az importkeresletet a háztartások fogyasztásának és a felhalmozásnak a zuhanása is. A viszonylag mély recesszióban így a külső egyensúly számottevően javul – a nominális adatok szerint és a GDP arányában is. A folyó fizetési mérleg deficitje az előző évi 7,6 milliárd euróról 2,5 milliárdra esik, ami a GDP arányában 7,2 százalékról 2,7 százalékra történő csökkenést jelent.

A tökemérleg megemelkedő többlete – az uniós forrásoknak köszönhetően -, a kedvező folyó hiány mellett 0,9 md euróra apasztja az ország külső finanszírozási szükségletét (az előző évi 6,7 md euróval szemben). 2009 második felében a térség és az ország javuló befektetői megítélésének hatására kedvezőbbé válhat a nem adósságeneráló finanszírozás. Feltételezzük, hogy az év egészére nézve újból visszaáll a válságot megelőző évekre jellemző pozitív előjelű finanszírozás, mértéke elérheti az 1,5 milliárd eurót, ami mintegy 60%-kal meghaladja a külső finanszírozási igényt, vagyis csökkenti a külső adósságállományt.

A januárban folytatódó kamatmérséklő politika az év első hónapjaiban elakadt a rendkívül kedvezőtlenre vált befektetői hangulatban, a CDS felárak márciusban ismét elérték őszi csúcspontot, a 600 bázispontot, az euró árfolyama pedig a kritikus 320 forint közelébe emelkedett. Májustól azonban már stabilan javult a külföldi befektetői klíma és a Bajnai-kormány határozott lépesei is meggyőzően hatottak. A CDS felárak süllyedni kezdtek, az állampapírpiacokon kedvező folyamatok mentek végbe, a másodpiacon minden lejáraton csökkentek a hozamok. A jegybank a bizalom erősödése és a kedvező inflációs kilátások alapján júliustól ismét kamatvágásba kezdett. Az év végéig az alapkamat 7 százalékra süllyedhet, az euró árfolyama pedig 275 forint körül stabilizálódhat – amennyiben a parlament elfogadja a 2010. évi költségvetést.

A 2010-re szóló gazdasági prognózis

2010-re szóló gazdasági prognózisunkat a következő feltételezések mellett állítottuk össze:

(Külgazdasági feltételek) Várakozásaink szerint 2010-ben a világgazdaság kikapaszkodik a válságból. A pénzügyi piacok stabilizálódása, a tőzsdék újraéledése, a hitelezés újbóli megindulása egyértelműen kedvező lesz a reálgazdasági folyamatokra. Ez utóbbiakat döntően még az erőteljes fiskális és monetáris ösztönzés fogja meghatározni. A legnagyobb fordulatra az Egyesült Államokban számítunk, ahol az idei 2,6 százalékos GDP-csökkenés után jövőre 2,1 százalékos növekedés lehet. Pozitív, de az amerikaiénál jóval alacsonyabb dinamikával (1 százalék) számolunk az eurózónában és az Európai Unióban, s 1,5 százalékkal Japánban. Kínában valószínűsítjük a legkisebb gyorsulást, hiszen az idei 8 százalék után jövőre 8,5 százalékot prognosztizálunk. Mindezek eredőjeként a világgazdaság elhagyja a negatív növekedési tartományt, s nagyjából a 2008. évi, 3 százalék körüli ütemben bővül.

A világkereskedelem ismét növekedésnek indul, de a GDP dinamikájához hasonlóan viszonylag nyomottan, 3,5 százalék körüli ütemben. A közvetlen tőkebefektetéseknél 15 százalékos emelkedésre számítunk.

A deflációs veszély 2010-ben – Japán kivételével – megszűnik. Az infláció az olajárnyomás és a gazdaságokba pumpált többletkereslet okán emelkedik, de a fejlett régiókban nem haladja meg a 2 százalékot. Az olajárak elsősorban az élénkülő ázsiai kereslet miatt nőnek; az év egészében 90 dollár körüli hordónkénti átlagárat várunk.

A rövid távon javuló trendekkel szemben azonban kérdéses a globális válság középtávú megoldódása. Kockázatot jelent, hogy makrogazdasági intézkedések kifutása után miként folytatódik a piaci erőkre támaszkodó szerves fejlődés, s az is, hogy milyen stratégiák mentén lépnek ki a fejlett gazdaságok a költségvetési túlköltekezésekből.

(Belgazdasági feltételek) A gazdaságpolitika a visszaszerzett nemzetközi bizalom megtartására és erősítésére, a kitűzött egyensúlyi célok teljesítésére és a növekedés alapjainak megszilárdítására koncentrál. Kiemelt feladatnak tekinti a foglalkoztatás bővítését, az uniós források hatékony felhasználását, a hazai vállalkozói kör támogatását. Prognózisunk szerint a parlamenti választások után felálló új kabinet nem hoz érdemi törést a Bajnai-kormány által vitt gazdaságpolitikában. Néhány szimbolikus döntés és az elődök erőteljes hibáztatásának árnyékában folytatódik a költségvetési konszolidáció.

A monetáris politika áttekint a közvetett adók emeléséből következő egyszeri inflációs púpon, amely az év első felében lehúzódik. A külföldi befektetői bizalom erősödésének háttérében – tekintettel a világban meginduló lassú kamatemelési gyakorlatra is – a kamatpolitikában további lazításra kerül sor anélkül, hogy a forint árfolyama határozottan gyengülne.

A költségvetési politika az IMF és Brüsszel által elfogadott hiánycél betartására törekszik, amit a konzervatív tervezésből következő implicit tartalékok is megtámogatnak. Lehetséges, hogy az új kormány hoz néhány, inkább gesztusértékű döntést a költségvetés korrekciójaként – a deficitcél veszélyeztetése nélkül.

Elképzelhető, hogy a jövedelempolitika szigora a kormányváltással némileg oldódik. A közszférában érvényesített megszorítások után lehetségesek „kárpoztásos” béremelések. A személyi jövedelemadó sávhatárának kiterjesztése és az adókulcsok csökkentése – az adókedvezmények egy részének kiiktatása ellenére is – a bruttó kereseteknél magasabb nettó keresetemelkedést tesz lehetővé.

Az Út a munkába program forrásainak növelésével és kiszélesítésével, a bérterhek csökkentésével, valamint a foglalkoztatást ösztönző korábbi programok folytatásával lehetségesnek tartjuk, hogy a visszaesés kiiktatásával megáll a foglalkoztatás csökkenése, és éves átlagban már a munkanélküliségi ráta sem emelkedik.

Az uniós forrásokhoz kötődő beruházások a 2009. évinél nagyobb mértékben járulnak hozzá a belső kereslet bővítéséhez. A közvetlen külföldi tőkebeáramlás várható 20 százalékos emelkedése sem lesz azonban elegendő ahhoz, hogy megközelítse a 2008. évi szintet. Viszont e tekintetben felfelé mutató kockázatot látunk a magyar gazdaság relatíve erősödő tőkevonzó-képessége alapján.

A háztartások bruttó megtakarításainak növekedését némileg javíthatja a jobb jövedelmi helyzet. A bankok hitelezési hajlandósága mérsékelt marad, a háztartások pedig továbbra is óvatos magatartást tanúsítanak a hitelfelvételben; a lakosság nemzetgazdasági finanszírozási képessége erősödik a GDP arányos nettó megtakarítási ráta emelkedésével.

A javuló konjunkturális kilátások élénkítik a vállalkozások hitelkeresletét, miáltal a cégek bankrendszerrel szembeni tartozásai megtakarításaiknál nagyobb mértékben nőnek, a hitelfelvételi többlet a 2009. évi többszörösére emelkedik, ami része a normalizálódó finanszírozás és konjunktúra menetének.

Összességében a kedvezőbb külgazdasági és külső finanszírozási feltételek mellett 2010-ben még hatnak a belső kereslet-megszorítás tényezői. A várható fél százalékos növekedés az egyensúly szempontjából kedvező szerkezetben valósul meg, amennyiben az alapvetően az exportnak és a beruházásoknak lesz köszönhető. A folyó fizetési mérleg hiánya kismértékben emelkedik, de az EU-transzferek dinamikus bővülése becsülhetően 2 milliárd euróra emeli a tőkemérleg pozitív egyenlegét, vagyis a külső finanszírozási szükséglet jelentős mértékben, 700 millió euróra, a GDP 0,7 százalékára csökkenhet. A nem adóssággeneráló finanszírozás tovább növekszik, mivel a stabilizálódó gazdaságban mind a közvetlen tőkebeáramlások, mind a portfólió-befektetések felerősödhetnek.

Részleteiben tekintve a következő növekedési pálya rajzolódik ki.

1. A háztartások fogyasztása továbbra is csökken, bár jóval kisebb mértékben, mint 2009-ben. Az 1-2 százalékos visszaesést alapvetően a lakosság nettó megtakarítói hajlandóságának erősödése okozza, ami a háztartások részéről a válságból következő bizonytalanságra adott válasz.
2. A beruházások kissé élénkülnek (1,5 %), részben a külpiaci kereslet erősödéséhez, részben a felpörgő uniós kifizetésekhez kapcsolódóan. Emelkedik a közvetlen külföldi tőkebeáramlás is. A magánlakás-építés azonban továbbra is pangani fog.
3. A teljes áru- és szolgáltatásexport – elhagyva a válság okozta mély visszaesést jelző pályát – 3 százalékkal emelkedik, aminél némileg alacsonyabb lesz a teljes áru- és szolgáltatásimport üteme.
4. Ágazatilag tekintve is változik a növekedés szerkezete. Ismét erőre kaphat az agrárgazdaság (5 %), bővíthet az építőipar hozzáadottérték-termelése (4 %). Az ipar azonban az utóbbinál szerényebb mértékben, a csak lassan táguló belső piaci kereslet okán. A szolgáltató-ágazatokban stagnálás körüli helyzetre számítunk.
5. A külső egyensúly mutatói kissé romlanak, a külkereskedelmi mérleg aktívuma 3 milliárd euró körülire csökken, a fizetési mérleg deficitje 300 millió euróval megemelkedik.
6. Az államháztartás hiánya (ESA 95 szerint) a GDP arányában 3,8 százalékra mérséklődik.
7. A fogyasztói infláció az esztendő átlagában 4 százalékra csökken, az év végén azonban 3 százalék alá kerülhet. Az ipar belföldi értékesítésénél és az építőiparban

viszont az árszintnövekedés megerősödését prognosztizáljuk a nagyobb energia-árfolyam és az élénkülő kereslet következtében.

8. A jegybanki alapkamat 2010 végéig 5,75 százalékra apad; a bankok hitelezési kockázatának mérséklődésével lehetőség nyílik csökkenteni a hitel és a betéti kamatok közti szpredet.
9. Az év végére 274 forintos euróárfolyamot és 183 forintos dollárárfolyamot prognosztizálunk.
10. A bruttó átlagbérszint az államháztartásból finanszírozottak körében 2 százalékkal esik, a versenyszférában azonban 4 százalékkal emelkedik. A reálbér 2,1 százalékkal magasabb lesz a 2009. évinél.
11. A nemzetgazdaság termelékenységes kb. 1 százalékkal emelkedik, a teljes foglalkoztatotti kör 0,4 százalékos mérséklődése mellett (ami a statisztikai hibahatáron van, ezért lényegében stagnálást jelent). A munkanélküliség rátája az év átlagában már nem nő.
12. Az ipar belföldi értékesítése stagnál, exportja azonban szerényen bővül, így összességében az ágazat bruttó kibocsátása 1 százalékkal emelkedik.
13. Az építőipar bruttó kibocsátása 3 százalékkal növekszik.
14. Átlagos időjárási feltételek mellett a szántóföldi növénytermelés volumene 5-10 százalékkal meghaladhatja a 2009. évit. Az állattenyésztés kibocsátása az ágazat lassú újjászerveződése miatt stagnálás közeli állapotban lesz. Az intenzív kertészeti termelés növekedésére nem lehet számítani, de lehetséges a gyümölcsösök termelésének 10 százalékos bővülése. Összességében a mezőgazdasági termelés 5-7 százalékos növekedése valószínűsíthető.
15. A gépjármű-üzemanyagokkal együtt számított (uniós norma szerinti) kiskereskedelmi forgalom 1,3 százalékkal, az előző évinél lényegesen kisebb mértékben csökken.

**Összefoglaló számszerű előrejelzés
(előző év= 100%)**

Megnevezés	2008	2009*	2010*
GDP termelés	100,6**	94,0	100,5
Állóeszköz-felhalmozás	97,4**	95,5	101,5
Háztartások fogyasztása	100,1**	94,0	98,7
Reálkereset	100,7	96,8	102,1
Háztartások nettó megtakarításának növekménye, md forint	223	1100	1200
Ipari termelés	100,0	85,0	101,0
Építőipari termelés	95,0	99,0	103,0
Kiskereskedelmi forgalom (teljes)	98,4	96,3	98,7
Mezőgazdasági termelés	127,7	91,0	106,0
Kivitel (folyó áron, euróban)	105,6	81,0	103,0
Behozatal (folyó áron, euróban)	105,6	76,2	103,5
Külkereskedelmi mérleg egyenlege, md euró	-0,2	3,3	3,1
Folyó fizetési mérleg egyenlege, md euró	-7,6**	-2,5	-2,8
Közvetlen külföldi tőkebeáramlás tulajdonosi hitelekkel, md euró	3,1	1,5	1,8
Államháztartás egyenlege a GDP százalékában (ESA '95)	3,3	4,0	3,8
Fogyasztói árindex, évi átlag	106,1	104,4	104,0
Jegybanki irányadó (kéthetes betéti) kamat, év végén	10,0	7,0	5,75
3 hónapos állampapír hozama, év végén	9,0	7,1	5,8
Forint/euró árfolyama, év végén	264,8	275	274
Forint/dollár árfolyama, év végén	187,9	190	183
Munkanélküliség rátája, évi átlag	7,8	9,9	9,9
Foglalkoztatottak száma – munkaerő-felmérés szerint	98,8	97,5	99,6

* Pénzügykutató Zrt. prognózis

** előzetes adat

Forrás: Központi Statisztikai Hivatal, Magyar Nemzeti Bank

A tanulmány elkészítésében részt vettek: Antalóczy Katalin, Juhász Pál, Halász György Imre, Mohácsi Kálmán, Petschnig Mária Zita, Várhegyi Éva, Voszka Éva.

Szerkesztette: Petschnig Mária Zita