



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

2010. április 8.

Téma:

**A magyar gazdaság helyzete és kilátásai
(2009-2010)**

Készült



támogatásával.

A 2009. évi makrogazdasági folyamatok főbb jellemzői

Világgazdaság

A Lehman Brothers bukása után az egész világra kiterjedő pénzügyi, reálgazdasági válságban megtörték a korábbi növekedési trendek. A 2009-ben bekövetkezett 0,8 százalékos GDP-csökkenés háttérben kettészakadó világgazdaság képe rajzolódott ki. A fejlődő és feltörekvő országokban ugyanis csak a növekedés üteme mérséklődött, de összességében 2,1 százalékos GDP-bővülést mutattak fel, a fejlett országokban ezzel szemben visszaesés volt, 3,2 százalékos. A fejlett régiókat huzamosabb időn keresztül defláció is sújtotta, éves átlagban az árszint mindössze 0,1 százalékkal emelkedett, a fejlődő és feltörekvő országokban jelentkező 5,2 százalékos infláció viszont a növekedés megolajozója volt.

Az eddig „V” alakot mutató válság mélypontja 2009 első negyedévére esett, ezt követően a fejlett régiókban enyhült a recesszió, a feltörekvő országokban pedig – eminensen Kínában és Indiában – gyorsult a növekedés. A GDP emeltyűi azok az anticiklikus gazdaságpolitikák voltak, amelyek az állam által teremtett kereslettel igyekeztek pótolni a hitelre épített keresletkiesést. A fiskális lazításokhoz csatlakozó (sokszor szokatlan) monetáris politikai enyhítések együtt sem voltak azonban képesek sehol sem a válság elhárítására, csupán hatásainak enyhítését tudták elérni – felhalmozódott államadósságok, újabb fújódó buborékok árán.

A kormányzati bankmentő csomagok, a likviditásteremtés és a garanciavállalások hatására 2009 tavaszán megkezdődött a pénzügyi rendszer lassú stabilizálódása, a bizalom helyreállása, a pénzügyi kondíciók javulása. Számos pénzügyi indikátor visszatért a válság előtti szintre, a tőzsdék újraéledtek. Mindez segítette a reálgazdaság lassan meginduló konszolidálódását is.

A reálszféra motorjának szerepét Kína vette át, amely hatalmas fiskális keresletteremtésével és expanzív monetáris politikájával 2009-ben erősen túlfűtötté vált. A világgazdaság egészének megindult felemelkedése ezért is meglehetősen törekeny alapokon nyugszik, és feszültségekkel terhes. Európában a feszültséggócok helye folyamatosan változott az év során. 2009 elején az EU-n belül a legkockázatosabbnak még a balti államokat és Magyarországot tartották, a közösségen kívül pedig Ukrajna okozott fejfájást. A kemény stabilizációs lépések bevezetése után ezek az országok lekerültek a lapok címlapjáról. Az év végén új válsággócok kerültek a figyelem középpontjába: Görögország a maga 13 százalékos költségvetési hiányával, illetve az ugyancsak jelentős államháztartási deficittel rendelkező mediterrán országok. Az EU vezető gazdasága, Németország – az ismert adatok szerint - megerősödve került ki a válságból (alacsony munkanélküliség, rugalmas munkaerőpiac, fenntartható költségvetési hiány). Esetében a kockázatot a túlzott exportfüggőség és a lakossági fogyasztás alacsony szintje jelenti.

Bár a kormányzati intézkedések egy része a munkaerőpiac stabilizálására irányult, az ILO becslése szerint 2009 folyamán 27 millióan veszítették el állásukat világszerte. A munkanélküliség valamennyi régióban növekedett, súlyos társadalmi feszültségeket okozva.

A válság nem egyértelmű pozitív hozadéka volt a korábban felfelé száguldó olajárpálya megtörése nyomán a 2008 utolsó hónapjaitól felerősödő defláció, illetve 2009-

ben a defláció széleskörű megjelenése. A deflációs nyomás csak a nyár végén kezdett enyhülni, és – Japánt kivéve – az év végére számolódott fel.

A globális válság – a korábbi 8-10 százalékos növekedési pályáról – a WTO becslése szerint mintegy 12 százalékkal vetette vissza a világkereskedelem volumenét. A külföldi közvetlen tőkeáramlás is – piac és bizalom hiányában – erősen lefagyott, az UNCTAD megítélése szerint 39 százalékkal zuhant.

A magyar gazdaság általános jellemzői

A magyar gazdaságnak – közelmúltbeli előélete után és az IMF-EKB járszalagjára felfűzve – csak korlátozottan volt módja anticiklikus eszközökkel alkalmazkodni a globális pénzügyi és reálgazdasági válsághoz. A pénz- és tőkepiacok bizalmának elvesztése után a fiskális politika fellazítása szóba nem jöhetett. Ellenkezőleg, a megahitel folyósításának feltételéül az államháztartás GDP arányos hiányának további csökkentését írták elő. Ennek teljesítését különösen megnehezítette, hogy miközben az elfogadott költségvetés 0,9 százalékos GDP-csökkenést feltételezve határozta meg a 2,9 százalékos hiánycélt, a recesszió ennél jóval mélyebb lett. A prognosztizált nominális GDP-növekedés helyett csökkenés következett be, így valójában 1600 milliárd forinttal (a GDP 6 százalékaival) kisebb bruttó hazai termék termelődött meg annál, mint aminek az elosztásáról a költségvetési törvényben rendelkeztek. S noha júniusban a nagy intézményi hitelezőink hozzájárultak a deficitcél enyhítéséhez (3,9 százalékra emeléséhez), ennek eléréséhez is jelentős intézkedéscsomagot kellett a kormánynak elfogadtatnia. Olyat, amelynek keresletmegszorító elemei azonnal hatottak, növekedést serkentő tételei azonban – a piac adott, kereslethiányos körülményei közt – nem tudták hatásukat kifejteni.

A gazdaságpolitika így összességében prociklikus jellegű lett, a szigorú költségvetési politika mellett kemény megszorításokat fogantatosított a jövedelempolitikában, és a monetáris politika is csak lassan engedett fel. Az állami keresletteremtésre kizárólag az uniós források voltak felhasználhatók, amelyeket részben a munkaerőpiac feszültségeinek direkt oldására, illetve beruházási projektekre fordítottak.

Az előzetes adatok szerint 2009-ben a magyar gazdaság – amelynek GDP-je 6,3 százalékkal csökkent – az Unió leggyengébben teljesítő országai közé sorolódott. Ám, ha azt nézzük, hogy másutt anticiklikus gazdaságpolitikával érték el a magyarénál többnyire valamivel kisebb visszaesést, akkor a teljesítményünk még jónak is volt mondható. A negyedéves dinamikák összevetése tekintetében mintegy negyed-féléves fáziskésést mutattunk az Unióhoz képest, és – a korábbiaktól eltérően – időbeli aszinkronba kerültünk a német gazdasággal is. Az előző negyedévhez mért, szezonálisan és naptári hatással is kiigazított, kiegyensúlyozott adatok szerint 2009-ben még nem jöttünk ki a recesszióból – fáziskésésünk az unióhoz képest ebben is megnyilvánul –, pozitív indexet még nem tudtunk felmutatni, csak a visszaesés üteme mérséklődött az utolsó negyedévben 0,4 százalékra.

Keresleti oldalról nézve a növekedés valamennyi tényezője zuhant. Legnagyobb mértékben a bruttó felhalmozás, amit a brutális készletleépítés váltott ki. A beruházások ugyanis nemzetközi összehasonlításban kevésbé mérséklődtek, köszönhetően az első félévben

még viszonylag pörgő lakásépítéseknek (a támogatási rendszer szigorodásához igazodva), illetve a zömében uniós forrásokból finanszírozott infrastrukturális fejlesztéseknek.

A válság ellenére csak 1 milliárd euróval kevesebb külföldi tőke érkezett hozzánk részvény és tulajdonosi részesedés formájában. A romló profitabilitás körülményei közt azonban az újra befektetett nyereség kb. a felére esett, és számottevően megugrott a tulajdonosi hitelek törlesztése. Így összességében valamivel több mind 1 milliárd eurós tőkeimportot könyvelhettünk el, amivel szemben 1,2 milliárd eurós közvetlen tőke kivétel állt. Összességében a közvetlen külföldi tőkeáramlás méretét és nettó értékét tekintve igen kedvezőtlen évet zárt a magyar gazdaság.

A háztartások fogyasztási kiadásai nemzetközi összevetésben nagyobb mértékben zuhantak, amiben szerepet játszott a folytatódó gazdaságstabilizáció fogyasztást korlátozó alapvonása, és az, hogy a háztartások – a korábbi gyakorlattal szöges ellentétben – nem akarták és/vagy tudták hitelek felvételével kisimítani fogyasztásukat. A reálkeresetek 2,4 százalékos esése önmagában még nem indokolta volna a vásárolt fogyasztás 7,6 százalékos (Bokros-évekre emlékeztető) zuhanását, de a munkanélküliség megugrása, a törlesztőrészek terheinek abszolút és relatív növekedése, a hitelhez jutás feltételeinek bekeményedése összességében ide vezetett – noha a bruttó megtakarítások is az előző évi felére estek.

A GDP mutatóján csak a nettó export javított, az, hogy az áru- és szolgáltatásimport 6,3 százalékponttal nagyobb mértékben süllyedt az exportnál. Ez alapvetően a belső piacok szűkülésének volt a következménye. Kivitelünk rugalmasságát mutatta, hogy az afrikai és európai keresletessel szemben bővülni tudott a Kínába, Indiába, Malajziába és számos ázsiai volt szovjet köztársaságba irányuló kínálat. Exportunkban a hagyományos, kevésbé konjunktúra-érzékeny cikkek részesedése emelkedett. Importunk a külső és belső kereslet zsugorodásához alkalmazkodott, amely euróban számolva 25 százalékkal zuhant. Minthogy ugyanakkor az export euróban mért értéke csak 19 százalékkal maradt el az előző évitől, a külkereskedelmi mérleg pozitív egyenlege soha nem látott magasságba emelkedett, megközelítette a 4 milliárd eurót.

Alapvetően ennek volt köszönhető a folyó fizetési mérlegben is előálló hatalmas fordulat, eszerint hosszú évekre visszamenően passzívumot mutató külső mérlegünk (2008-ban 7,5 milliárd eurót) 186 millió eurós aktívummal zárt. De szerepet játszott benne a szolgáltatások aktívumának másfélszeresre emelkedése és a jövedelem-kiáramlás visszaesése is. Az utóbbi háttérben részben az adósságszolgálat csökkenése, nagyobb részt azonban a külföldi tulajdonban lévő vállalatok visszaeső profitja miatt mérséklődő jövedelem-kiáramlás húzódott meg.

2009-ben az államháztartásban folytatódott a 2006-ban megkezdődött konszolidáció – noha mértékében nem az elfogadott, eredeti tervek szerint (2,6, illetve 2,9 százalékos deficitcél), hiszen a növekedési/adóbevételi pálya szignifikánsan kedvezőtlenebbül alakult a költségvetési törvényben elfogadotthoz képest. A Washington és Brüsszel által júniusban akceptált 3,9 százalékos, új hiánycél – az előzetes adatok szerint – nagyjából sikerült teljesíteni (4%), amihez azonban több mint 400 milliárd forintos kiigazítást kellett a Gyurcsány- és a Bajnai-kormányoknak végrehajtania. Az államháztartás elsődleges egyenlege –

amely megegyezett az előző évvel – aktív volt, vagyis az költségvetés egésze keresletszűkítő hatást gyakorolt az egyébként is beszűkült piacú gazdaságra.

A háztartások nettó megtakarítói pozíciója – a hitelfelvételek csökkenése okán – rég nem látott magasságba, a GDP 3,8 százalékára emelkedett. De a válság diktálta feltételekhez igazodva a vállalkozások hitelintézetekkel szembeni nettó pozíciója is – rendhagyó módon – pozitív egyenleget jelzett. Az általános pénzsűke körülményei közt a cégek betétállománya csökkent, és ennél is nagyobb mértékben esett vissza kölcsönfelvételük. Így a vállalati szektor nettó pozíciója a hazai bankokkal szemben a GDP 1 százalékára rugó aktívumot mutatott. Minthogy az államháztartás nettó hitelfelvételi pozíciója érdemben nem romlott, a takaréklángra kapcsolt magyar gazdaság belső forrásokból finanszírozni tudta magát. Az ország finanszírozási helyzetét javították a tőkemérlegben megjelenő 1261 millió eurós összegű uniós transzferek is, a külfölddel szembeni finanszírozási képességünk 1447 millió eurót (vagyis aktívumot) mutatott.

A fogyasztói infláció valamennyi mutatója mérséklődött az előző évhez képest, ennek ellenére a forint értékvesztése az Unión belül magasnak számított. A defláció globális hatásoknak és az erős belső keresletcsökkenésnek volt köszönhető. Ha a fiskális korrekció érdekében nem kellett volna év közben az áfát és a jövedéki adókat megemelni, az infláció a bekövetkezetténél éppen kétszer akkora mértékben hűlt volna. Termelői oldalról rendkívül alacsony árnyomás érvényesült, lévén, hogy a mezőgazdasági termelői árszint az év folyamán esett, az ipar belföldi értékesítési árainak növekedése az előző évi kb. tizedére zuhant, és majdnem megegyezett az építőipari termelői áremelkedés is.

Az év első felében érvényesülő erősebb defláció ellenére a januári kamatvágás után megtorpant a kamatsökkentés pályája, majd a második félévben újból felpúposodó infláció mellett folytatódott az alapkamat mérséklése. A Monetáris Tanácsnak döntéseinél ugyanis a befektetői hangulat alakulását is figyelembe kellett vennie, ami koratavasszal rendkívül kedvezőtlen volt, és csak a nyár elején kezdett el javulni.

A forintárfolyam az év elején – a feltörekvő országokkal szembeni újabb bizalmatlansági hullám nyomán – jelentős mértékben meggyengült. A G20-ak áprilisi tanácskozása után – amikor megemelték az IMF forrásait – kezdett csak visszatérni a forinttal szembeni bizalom is (régiós hatás). Ezt erősítette a Bajnai-kormány meggyőző költségvetési politikája, s mindezek következtében az euróárfolyam 270-280 forint körül stabilizálódott. Ám a második félévi sorozatos kamatvágások ellenére sem gyengült az árfolyam, hanem tovább erősödött.

A súlyos pénzügyi-gazdasági válság komoly alkalmazkodásra kényszerítette a bankokat. A pénzintézeteknél a korábbiaknál nagyobb hangsúlyt kapott a költségek csökkentése. A hitel/betét arány kikényszerülő javítása érdekében főként az év első felében fokozták a bankok a betétgyűjtésüket, miközben jelentősen szigorítottak a hitelezés feltételein. A vállalatoknak és háztartásoknak nyújtott hitelállomány 1000 milliárd forinttal csökkent, ami maga is hozzájárult a reálszféra visszaeséséhez.

A bankszektor eredményének alakulásán ugyan nyomot hagyott a válság, de a végső egyenleg jóval kedvezőbb lett, mint számos nyugat-európai bankrendszeré. Az adózott eredmény alig 8 százalékkal zsugorodott az előző évhez képest.

A pénzügyi-finanszírozási válság nem kedvezett a privatizációnak. A legtöbb eladás az ingatlanok és a mezőgazdasági földek körében történt. Ezeket a lépéseket sorozatos botrányok kísérték, amelyek árnyékában kevés figyelmet kapott, hogy a vagyon kezelése 2009-ben jó eredményeket tudott felmutatni – legalábbis, ha ezt a vállalatok nyereségével és a költségvetésbe befizetett osztalékok nagyságával mérjük. Az utóbbi közel 72 milliárd forint volt, amelynek nagyobbik részét, 48 milliárd forintot a kiugróan nyereséges MVM csoport fizeti be a költségvetésbe.

A cégmentő állami tulajdonba vételnek a lehetősége és a szükségessége korlátozott volt 2008-2009-ben. Az állami tulajdon fenntartásának, kiterjesztésének szórványos megjelenései közül a legnagyobb horderejű ügyek a Richter Gedeon Gyógyszergyárat, a Földhitel- és Jelzálogbankot és a Malévet érintették. Az állami szektorbelinél nagyobb volt a mozgás a magánvállalkozások körében a cégmegszünéseket és a tulajdonosi változásokat illetően, az átrendeződés léptéke azonban nem közelítette meg a nemzetközi piacokét.

Az uniós támogatások szerepe felértékelődött a válság idején. Ám a kormány által kezdeményezett átcsoportosításhoz csak a nyár végén jött meg a brüsszeli jóváhagyás, és bár a pályázati szerződések száma viszonylag magas volt, a kifizetések – részben az utófinanszírozás miatt – lassan csordogáltak. A visszerhes források iránt alig érdeklődtek, az ingyen pályázati pénzeket jóval többen igyekeztek megszerezni, miközben a nagy befektetők bőségesen kaptak kedvezményeket.

A válság elvileg elősegíthette volna, hogy a korábbi évek nagy piacnyitási lépéseinek kedvező hatását, az árcsökkenéseket a fogyasztók széles köre élvezhesse. Ez az energetikai szektorban 2009-ben a nemzetközi áresés ellenére nemigen látszott, részben az állam és a szolgáltatók közötti alku következtében. Nem kedvezett a versenyhelyzetnek a rendszerirányítók és hálózatok nagy cégekben tartása, a villamosenergia nagykereskedő vertikális terjeszkedése és az alternatív gázszolgáltató cég beszerzéseinek és tulajdonosi szerkezetének elbizonytalanodása sem. A telekommunikációs piacon hatósági döntés akadályozta meg egy új szolgáltató megjelenését, csakúgy, mint a távolsági buszközlekedésben.

A főbb ágazatok teljesítménye

Az ***ipari termelés*** mélyrepülése 2008. III. negyedévtől 2009 első feléig tartott. Az éves átlagban bekövetkezett 18 százalékos visszaesés a transzformációs válság legmélyebb pontjára emlékeztetett. Az export zuhanása meghaladta a belföldi eladásokét, de dinamikája az év vége felé javult – ellentétben a belső piacokra történő értékesítésekkel. A termelés szerkezeti változásai a külső és belső kereslet válságbeli jellemzőihez igazodtak. Noha a felszámolások az ágazatban is megszorodtak, a nagy, külföldi tulajdonban lévő cégekre nem volt jellemző magyarországi leányvállalataik teljes felszámolása. Annál inkább a termelés, a munkaidőalap, a keresetek, a prémiumok és a létszám csökkentése. Regionálisan a

legnagyobb visszaesést a megelőző években élenjáró közép- és nyugat-dunántúli régió szenvedte el, ahol a nagy exportőrök koncentrálnak.

Az **építőipar** kibocsátásnak visszaesése jóval kisebb volt az iparénál, aminek az értékét csökkenti, hogy nagyon mély bázison, három éve tartó recesszió után következett be. A két fő alágazat közül az épületek építése 12 százalékkal zuhant – főként a lakásépítés második félévi csökkenése és az irodaépítési piac lefagyása következtében. Az egyéb építmények alágazatban azonban – ahova a közösségi beruházások, infrastruktúrafejlesztések tartoznak – azonban az uniós pénzeknek köszönhetően 6 százalékos növekedés mutatkozott. Az ágazatot különösen sújtó „láncartozások” mérséklése érdekében a kormány októbertől bevezette a „bizalmi kéz” intézményét, ami kötelező erővel csak a közbeszerzéseknél érvényesíthető.

Az **agrárágazatot** a válságnál jobban érintette a kedvezőtlen időjárás: a tavaszi és a nyári aszály valamennyi szántóföldi termény hozamát csökkentette. A növénytermelés és a kertészet bruttó termelése az előző évi 47 százalékos emelkedés után 14 százalékkal zuhant. Az élő állatok és állati termékek előállításának 2 százalékos mérséklődésével együtt az ágazat egészében 10 százalékos visszaesés mutatkozott. A külpiaci értékesítés stagnálása mellett a belső piacokra történő eladások csökkentek. Az agráröllő nyílása ároldalról is rontotta az ágazat szereplőinek jövedelempozícióit.

A **kiskereskedelmi forgalom** visszaesése az esztendő második felében gyorsult fel a közvetett adók emelését és az életbe léptetett további jövedelem-megszorításokat követően. Éves átlagban 5,4 százalékos recesszió jellemezte az ágazatot; az esztendő utolsó két hónapjában mérséklődött a forgalom csökkenése. Ha azonban figyelembe vesszük a gépjárműeladások 41,3 százalékos zuhanását is, akkor a szélesebb értelemben vett kiskereskedelmi forgalom 10,5 százalékkal zsugorodott. A magas jövedelemrugalmasságú cikkek értékesítése esett a legnagyobb mértékben, az élelmiszer, ital, dohányáru és a gyógyszerek, gyógyászati termékek körében jóval kisebb volt a forgalom szűkülése. Az évközbeni jelentős árváltozások (többnyire emelkedések) ellenére a járműüzemanyagok iránti kereslet nem csökkent.

Az **idegenforgalom** 2009-ben nálunk kedvezőbb trendeket mutatott, mint ami a globális világ egészében észlelhető volt. A beutazók száma emelkedett, a kiutazóké némileg csökkent. Az utazások szerkezete annyiban javult, hogy mérséklődött az egy napra érkezők száma. Az ágazatban termelt aktívum 8,2 százalékkal nőtt 2008-hoz képest. A tendenciák javulásában meghatározó szerepe lehetett a gyenge forintárfolyamnak.

Prognózis 2010-re

A magyar gazdaság növekedési pályáját meghatározó *külgazdasági körülmények* alakulására a következő feltételezésekkel élünk.

1. Valószínűsítjük, hogy 2010-re fennmarad a „V” alakú válság, a világgazdaság egésze a „V” felfelé tartó ágának irányát követi. Ugyanakkor hangsúlyozzuk a fellendülés törekenységét és többsebességűségét. A feltörekvő, fejlődő országokban erőteljes, a fejletteknél nyomott növekedés várható. A világgazdaság átrendeződése tehát folytatódik.

2. Mérsékelt optimista prognózisunk szerint:

- Kínában sikerül megakadályozni a „hard landing”-t, a gazdasági folyamatok kézben tarthatók maradnak; GDP-jük ebben az esetben is 9,5 százalékkal növekszik,
- az Egyesült Államokban az „exit” halasztódása, a stabilizációs csomagok áthúzódása lesz a meghatározó, így a gazdasági növekedés erőteljes nekilendülését valószínűsítjük,
- az eurózóna és az Európai Unió GDP-változása is a pozitív tartományba kerül; Németország megerősödve kerül ki a válságból, növekedése elérheti az 1,5 százalékot; Görögország súlya az EU-n belül csekély, stabilizálódására megoldást találnak.

3. 2010-ben a tavalyi deflációs folyamatokkal szemben – Japán kivételével – már a fogyasztói árak emelkedése lesz a jellemző. Az inflációs nyomás mérsékelt marad, a kapacitás-kihasználtság továbbra is alacsony szintje és a jól lehorgonyzott várakozások miatt. Inflációs nyomás egyedül a nyersanyag és energiahordozó árak felől jelentkezhet. Az olajárak emelkedése 2010-ben – elsősorban az ázsiai kereslet növekedése miatt – folytatódik.

4. A világkereskedelem 6 százalékos bővülése várható.

5. A tőkeáramlás a világgazdaság egészében mérsékeltén élénkül.

A *belgazdasági feltételek* tekintetében a következő várakozások mentén építettük fel prognózisunkat.

1. 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.
2. 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.
3. A Bajnai-kormány által kialakított szigorú költségvetési keretektől az újonnan felálló kabinet csak annyiban fog eltérni, amennyiben azt a nemzetközi hitelezőkkel egyeztetve – az országkockázat növekedésének veszélye nélkül – megteheti.
4. A jövedelempolitikában az új kormány színre lépésével ebben az évben nem várunk lazítást.

5. A bankrendszer stabilizálódásával növekszik a pénzintézetek hitelezési hajlandósága, és lassan bővíthet a vállalati és lakossági hitelkereslet is. Ám a bankok magatartását csak meghatározott üzletágakban és ügyfélkörökben élénkülő hitelezési aktivitás és mérsékelt kockázatvállalás fogja jellemezni.
6. Az állami vagyon magánkézbe adásának felgyorsulására – a várhatóan hivatalba lépő kormányzat hagyományosan privatizáció ellenes beállítottsága miatt – nem lehet számítani. Ugyanakkor a kedvezőtlen nemzetközi hatások miatt azt sem várjuk, hogy a pécsi vízmű esetéhez hasonló állami kézbe vétel széles körben elterjedne. Lassulnak a tulajdonosváltások a magángazdaságon belül is.
7. Az uniós támogatások körében a megkötött szerződések alapján és a 2009 őszétől elindított forrás-átcsoportosítások következtében, ahogy előrehaladnak a teljesítések, a kifizetések is felgyorsulnak.
8. A piacnyitás 2010-ben sem kapcsol magasabb fokozatba. Inkább az várható, hogy az új kormány, ahol lehet – elsősorban a földpiacon – élni fog a további derogáció lehetőségével.

Az összességében kedvezőbb külgazdasági és külső finanszírozási feltételek mellett 2010-ben még hatnak a belső kereslet-megszorítás tényezői. A növekedés emiatt még nem tud nekilendülni, de a recesszió szakasza már meghaladható. A várható kb. félszázalékos GDP többlet az egyensúly szempontjából kedvező szerkezetben jön létre, a beruházásoknak és a nettó exportnak köszönhetően, miközben az egyensúlyi folyamatok sem borulnak fel.

Az államháztartás hiánya az alátervezett növekedési és inflációs pályának köszönhetően, továbbá ha a tartalékokat nem használják fel, a tervezett szintet kissé meghaladó mértékben teljesülhet. Számolunk azonban azzal, hogy az új kormány átvállal bizonyos mértékig vállalati adósságokat és olyan intézményi átalakításokat hajt végre, amelyeknek kiadásnövelő vonzata van. Tekintettel azonban mind a hatályos közpénzügyi törvény előírásaira, mind a befektetők korlátozott tűrőképességére, a módosított deficitcél nem haladja meg az 5 százalékot a GDP arányában. A magasabb költségvetési hiánynak azonban nem lesz arányosan nagyobb keresletteremtő hatása.

A gazdaság lassú növekedése, a belföldi felhasználás, és azon belül a fogyasztás enyhe csökkenése mellett a külső áruforgalomban növekvő aktívummal számolunk. A szolgáltatásokban is várhatóan fennmarad az előző évi aktívum,. A lassan csökkenő külső adósság kamatterheket mérséklő hatását a kamatlábak emelkedése ellensúlyozhatja, miközben a külföldi vállalatok eredményének javulása miatt felerősödő jövedelemtranszfer növelheti a jövedelemkiáramlást. Mindezek hatására a folyó fizetési mérleg hiánya prognózisunk szerint csak szerény mértékű passzívumot mutat, a GDP arányában alig 0,3 százalékot. Ugyanakkor az EU-transzferek dinamikus bővülésére lehet számítani, aminek hatására a külfölddel szembeni

finanszírozási képesség elérheti az 1,7 milliárd eurót, a GDP 1,7 százalékát. A nem adóssággeneráló finanszírozás várhatóan tovább emelkedik, mivel a stabilizálódó gazdaságban mind a működőtőke-beáramlások, mind a portfólió-befektetések felerősödhetnek.

Részleteiben tekintve a következő növekedési pálya rajzolódik ki.

- A beruházások 1,5 százalékos növekedése várható, alapvetően az uniós források fűtőanyagának felhasználásával, és az exportra termelő feldolgozóipari körben. A lakásépítések azonban továbbra is csökkennek.
- 2010-ben általában is javulnak a külföldi közvetlen tőkeáramlás nemzetközi feltételei, ezen belül Magyarország ismét vonzó célponttá válhat, aminek az értékét azonban ezúttal a megnőtt politikai kockázat erodálhatja. Ezért csak csekély mértékű javulásra számítunk a tőke-beáramlásnál. A kiáramlás azonban növekszik, a kettő egyenlegeként 1 milliárd eurós tőkegyarapodást prognosztizálunk.
- A külső konjunktúra beindulására exportunk is rákapcsolódik, euróban számolva 6 százalékkal bővül. Az import emelkedése azonban elmarad ettől a háztartások keresletének további mérséklődése okán. A külkereskedelmi mérleg aktívuma kismértékben tovább emelkedik.
- A 2010-ben javuló konjunkturális körülmények közt nőhet a beutazások és a külföldre történő kiutazások száma is. Az idegenforgalmi ágazat aktívumtermelő-képessége valamelyest emelkedik, eléri az 1,5 milliárd eurót.
- A válságból való kijövet útján legutoljára a fogyasztás fog magára találni. A kormányzati finanszírozású természetbeni juttatásokat a költségvetési megszorítások visszafogják. A háztartások pénzbeli költekezését pedig a növekvő munkanélküliség, a bizonytalanság okán tovább emelkedő nettó megtakarítási hajlandóság szorítja vissza – annak ellenére, hogy a reáljövedelmi pozíciók javulnak.
- A fogyasztói és a termelői infláció is erősödik - elsősorban globális okokra visszavezethetően - az előbbi kevésbé az erős piaci korlátok miatt, az utóbbi azonban nagyobb mértékben, de az éven belüli fogyasztói drágulás számottevően mérséklődik.
- A kamatcsökkentő pálya mérsékelten folytatódik, az év végére 4,75 százalékos alapkamatot várunk. Nem tartjuk valószínűnek, hogy a monetáris szigorítás beindulna ebben az esztendőben.
- Az év átlagában a tavalyinál erősebb forintárfolyamot prognosztizálunk mind az euróval, mind a dollárral szemben, az év végén várható tekintetében azonban valamivel gyengébbet.
- A külső piacok alakulásához kapcsolódóan már 2009 végén javultak az ipar kilátásai. Prognózisunkban ennek folytatódására számítunk. A külső kereslet –

közvetetten, a beszállítókon keresztül – a hazai keresletet is emeli. A mérsékeltebb belső piacbővüléssel együtt az ipar kibocsátása 4-5 százalékkal emelkedhet.

- Az épületek építésének kilátásai gyengék, amit a kormányzati erőfeszítésekkel fenntartott és újonnan indított közösségi beruházások ellensúlyoznak. A szerződésállomány dinamikája alapján 2010-ben az egyéb építmények területén továbbra is viszonylag magas, mintegy 7%-os növekedési ütemre számíthatunk, ami elsősorban több, Brüsszelben már jóváhagyott nagyprojekt elindításának köszönhető. A másik nagy alágazat viszont – főként az újonnan indított iroda- és lakásépítések visszafogottsága miatt – ebben az évben mintegy 6%-kal gyengül. A két ellentétes tendencia eredőjeként az építőiparban stagnálás közeli állapot várható.
- A szántóföldi növénytermelés volumene átlagos időjárási körülmények között 5-10 százalékkal meghaladhatja a 2009. évit. Az állattenyésztés kibocsátása az ágazat lassú újjászerveződése (telepfelújítás, fajtacseré) miatt stagnálás közeli állapotban lesz. Az intenzív kertészeti termelés növekedésére nem lehet számítani. A gyümölcsösök termelésének 10 százalékos bővülése sem kizárt. Így összességében a mezőgazdasági termelés 3-4 százalékos 2010. évi növekedése tűnik valószínűnek. A mezőgazdasági jövedelmek reálértékben ennél nagyobb mértékben emelkednek, mivel a tevékenységi szerkezet 2010-ben egy kicsit elmozdul a nagyobb hozzáadott értékű termelés felé.
- Minthogy 2010-ben még nem számíthatunk a háztartások keresletének hitelekkel történő kisimítására, s a jövedelmek felhasználását is még erősen befolyásolja az óvatossági motívum – a munkaerőpiac továbbra is kedvezőtlen mivolta okán – még nem várható a kiskereskedelmi forgalom élénkülése. A keresletesés azonban az év átlagában 2,4 százalékra mérséklődik úgy, hogy a második félévi javuló kilátásokból a mély bázison már némi növekedés is kirajzolódik.

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

Megnevezés	2008	2009	2010*
GDP termelés	100,6**	93,7**	100,5
Állóeszköz-felhalmozás	100,4**	93,5**	101,5
Háztartások fogyasztása	99,4**	94,3**	97,1
Reálkereset	100,7	97,6	102,6
Háztartások nettó megtakarításának növekménye, md forint	223	835	900
Ipari termelés	100,0	82,3	104,5
Építőipari termelés	94,9	95,7	100,0
Kiskereskedelmi forgalom	98,4	94,6	97,6
Mezőgazdasági termelés	127,0	90,0	103,5
Kivitel (folyó áron, euróban)	106,3	81,1	106,0
Behozatal (folyó áron, euróban)	106,6	75,3	105,5
Külkereskedelmi mérleg egyenlege, millió euró	-320	3978	4494
Folyó fizetési mérleg egyenlege, millió euró	-7504**	186**	-300
Közvetlen külföldi tőkebeáramlás tulajdonosi hitelekkel, millió euró	4752**	1021**	2500
Államháztartás egyenlege a GDP százalékában (ESA '95)	- 3,7	-4,0**	-5,0
Fogyasztói árindex, évi átlag	106,1	104,2	104,4
Jegybanki irányadó (kéthetes betéti) kamat, év végén	10,0	6,25	4,75
3 hónapos állampapír hozama, év végén	9,0	6,1	4,7
Forint/euró árfolyama, év végén	264,8	270,8	274,0
Forint/dollár árfolyama, év végén	187,9	188,1	196,0
Munkanélküliség rátája, évi átlag	7,8	10,0	11,0
Foglalkoztatottak száma (munkaerő-felmérés szerint)	98,8	97,5	99,4

*Pénzügykutató Zrt. prognózis

** előzetes adat

Forrás: Központi Statisztikai Hivatal, Magyar Nemzeti Bank

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

Szerkesztette: Petschnig Mária Zita