

## **A magyar gazdaság helyzete és kilátásai (2005-2006)**

### **1. A 2005. évi gazdasági folyamatok fő jellemzői**

#### **A világgazdaság jellemzői**

A világgazdaság növekedése az előző évihez mérten lassult, bár a 4,1 százalékos gyarapodás még mindig erőteljesnek számít. A kínai gazdaságot kivéve a növekedés üteme minden nagyrégióban mérséklődött és elmaradt a várakozásoktól. A motor szerepét továbbra is az Egyesült Államok töltötte be – a világgazdaságban mindinkább meghatározó szerepűvé váló kínai gazdasággal együtt, amelynek a növekedése – számos intézkedés ellenére is – változatlanul 10 százalék közelében alakult. Folytatódott viszont az eurózóna gyengélkedése.

A világkereskedelemben került áruk és szolgáltatások volumene az előző évinél kisebb mértékben bővült, de még így is kiemelkedő, 7,2 százalékos dinamikát jelzett.

Az olajárak nominálisan historikusan magas szintet értek el, s bár a drágulás üteme megközelítette az 50 százalékot, az általános fogyasztói áremelkedést nem hajtotta fel.

#### **A magyar gazdaság általános jellemzői**

A világgazdaság lassulásával párhuzamosan lassult némileg 2005-ben a magyar gazdaság növekedése is, prognózisunk szerint 4,2 százalékról 3,8 százalékra. A külső kereslet mérséklődése mellett a belső kereslet - a pályakiigazítással nehezített 2004-es esztendőt követően – élénkült. Ennek ellenére sem a növekedés szerkezetében, sem a külső egyensúlyban nem mutatkoztak a korábban szokásos torzulások. A növekedést továbbra is a beruházások és az export húzta, a fogyasztás dinamikája elmaradt a termelésétől. A külkereskedelmi mérleg hiánya abszolút értékben, és az exporthoz viszonyítva is javult. A folyó fizetési mérleg hiánya bár továbbra is magas, a GDP arányában és euróban számítva is csökkent.

A belső keresletet az állami és kvázi állami tevékenység fűtötte. A fiskális politika az előző évi megszorító jellegével szemben expanzívva vált. A költségvetési többletkereslet-teremtés azonban nagyobb részt a felhalmozás növekedésében jelent meg. A 2004. évihez és a konvergenciaprogramban szereplőhöz képest is lazább jövedelempolitika jellemzi 2005-öt, köszönhetően az erős dezinflációhoz nehezen alkalmazkodó nominális jövedelemkiáramlásának, a kereseteket terhelő elvonások csökkenésének és a vártnál alacsonyabb fogyasztói áremelkedésnek. A jegybank az erősödő inflációnak megfelelően kamatsökkentő politikát folytatott, amire a forintbefektetésektől elvárt kockázati felár mérséklődése adott lehetőséget, ez részben a közép-kelet-európai térség iránti befektetői bizalommal, részben a magyar gazdaság kielégítő makrogazdasági fundamentumaival, mindenekelőtt az inflációs várakozások gyors javulásával függött össze.

A fogyasztói infláció ez évi trendje erősen lefelé tart, miután a 2004. évi adóváltozások áremelő hatása lehúzódott és nem épült be az inflációs várakozásokba. A maginfláció historikusan alacsony szintre esett az erős versenynek, az erős árfolyamnak és a mérsékelt élénkülő fogyasztói keresletnek köszönhetően.

A háztartások megtakarítási hajlandósága javult, eladásuk mérséklődött. A konjunktúra lassulásával a vállalkozások nettó hitelfelvétele is csökkent, s bár az állam finanszírozási igénye nőtt, a belső források nagyobb mértékben finanszírozták a növekedést, mint az előző években. A külső forrásbevonás ennek köszönhetően mérséklődhetett; a GDP arányában az előző évi 8,8 százalékról 7,9 százalékra esett. Ám ezen belül a nem adóssággeneráló tőkebeáramlás aránya csökkent az előző évhez képest.

A növekedés dinamikájának megtorpanása kedvezőtlenül érintette a munkaerő-piacot. A foglalkoztatottak száma lényegében stagnált, visszaesett – bár a vártnál ugyan kevésbé – az államháztartásból finanszírozottaké, és az év folyamán lankadt a versenyszektor munkaerő-kereslete is. Noha a gazdasági aktivitás némileg javult, ez az adott feltételek mellett a munkanélküliség emelkedésében csapódott le. A nemzetgazdasági teljesítmény emelkedése teljes egészében a munkatermelékenység növekedésének volt köszönhető.

### **A magyar gazdaság egyes kiemelt területeinek jellemzői**

Az *államháztartás* 2005-re előirányzott, a módosított konvergenciaprogram szerint elfogadott 3,6 százalékos GDP-arányos hiányának teljesülése már a pénzforgalmi adatok alapján is kétségesnek tűnt az első félév folyamán. A kabinet ezért év közben zárolt 125 milliárd forintot a rendkívüli tartalékból, megerősítette és kiterjesztette a maradvány-megtartási kötelezettséget és újabb tárcaelőirányzat-szűkítéseket írt elő. Emellett változott a gyógyszer-támogatási rendszer és sor került néhány kisebb, egyéb adóbevételeket érintő intézkedésre is. A kvázi fiskális tevékenység egy részének – a tanulmány írásakor még vitatott hányadának – államháztartásba történő visszacsatolásával megtörik a deficitcsökkenés trendje. Bár a helyzet kedvezőbb a 2002. évinél, mert ezúttal a törést zömében a felhalmozási kiadások növekedése váltja ki és nem a fogyasztási jellegűeké, az euróövezethez való csatlakozás külső kötelezettsége miatt jóval feszítettebb.

Az államháztartás helyzetét jelző másik szintetikus indikátor az államadósság. A központi költségvetés bruttó adóssága 2001-et követően – a 2004. évi megtorpanást követően – növekszik a GDP arányában is, és becsülhetően ez a trend folytatódott 2005-ben is. Noha a nyugdíjkorrekciót figyelembe véve szintje nem éri el a maastrichti kritérium szerinti 60 százalékot, és alacsonyabb az eurózóna átlagánál is, az általa magunk előtt görgetett kamatteher formájában egyre növekvő determinációt jelent.

A *privatizáció* 2005-ös története - a példátlanul jó feltételekkel végrehajtható tőzsdei kibocsátások és a Malév eladás mellőzése – a kormányzat vagyonsökkentő és bevételnövelő szándékainak elbizonytalanodására utal. Az ÁPV Rt. és a költségvetés éves bevételi terve csak akkor teljesülhet, ha a Budapest Airportot a politikai csatározások ellenére még 2005-ben értékesítik, vagy ha nem, akkor az érvényes kormánydöntés birtokában mégis piacra viszik a Magyar Olajipari Rt. egyelőre befagyasztott állami részvéncsomagját.

A monopolizált tevékenységek *liberalizálását* az idén a szabad piacra kilépő fogyasztók körének bővülése, és a verseny szempontjából kedvezőtlen lépések kombinációja jellemzi.

A *külkereskedelem* 2005. évi jellemzője a forgalom ütemének lassulása mellett a külkereskedelmi mérleg hiányának kb. egy milliárd eurós javulása, továbbá az EU-15-ökön kívüli export-import-kapcsolatok dinamizálódása. Az exporton belül rendkívül nagymértékben bővült a vegyi, műanyagipari, vas- és acéltermékek, gyógyszerek, irodagépek, adatfeldolgozók, közúti járművek eladása. Importunkban leggyorsabban az élelmiszerek, italok, dohányárak és az energiahordozók vásárlása nőtt, a feldolgozott termékeké viszont visszaesett. A dráguló energiaárak miatt cserearányaink romlottak.

Az *idegenforgalom* bevételei a kiadásoknál kevésbé emelkedtek, gyorsabban nőtt ugyanis a külföldre utazók száma, mint a hozzánk érkezőké. Az egyenlegromlás tendenciája azonban megfordult, a 2004. évinél kissé magasabb aktívummal zár az ágazat.

A *működőtőke-beáramlás* 2005-ben prognosztizálhatóan élénkül. Bár a tulajdonosi hitelek rendkívüli megugrását mutatja az első félévi adat, aminek a stabilitása erősen kétségbe vonható. A hazai vállalkozások működőtőke-exportja 2005-ben vélelmezhetően rekord összeget, 1,6 milliárd forintot fog kitenni.

Az *ipar* kibocsátása 2005-ben várhatóan 7 százalékkal emelkedik, kissé elmaradva a tavalyi dinamikától. A külpiaci kereslet mellett – amely ebben az évben is 10 százalék körüli ütemet eredményezett – a belföldi eladások is élénkültek. A dinamikusan bővülő, főként exportra termelő ágazatokon túl – amelyeket főként a multinacionális cégek uralnak – csökkent a termelés az élelmiszeriparban és a könnyűiparban az erős közép-európai és távol-keleti verseny nyomán; az importot az erős forint is kedvezményezte.

Az *építőipar* 2005 sikerágazata, a növekedés lendülete ugyanis itt nem tört meg, hanem tovább erősödött. A kétszámjegyű dinamikát alapvetően az autópálya-építések felgyorsulása eredményezte.

### *Kiskereskedelem*

A *mezőgazdaság* teljes termelési értéke várhatóan el fogja érni a tavalyi, rekordnagyságúnak tekintett szintet. A növényi ágazatok termelése 5-6 százalékkal emelkedik, az állattartásé viszont kb. ugyanennyivel csökken. A kedvező áralakulásnak és a támogatási rendszer átrendeződésének köszönhetően javul az ágazat jövedelemtermelő-képessége. A Sapard és az AVOP pályázati rendszerek beérése dinamizálta a beruházásokat, amelyek a tavalyi visszaeséssel szemben, 2005-ben tíz százalékot meghaladó mértékben gyarapodnak.

## **2. A 2006. évi prognózis főbb tételei**

2006. évi prognózisunkat a következő feltételezések mellett állítottuk össze.

1. Bár az olajár-emelkedés nagy kockázatot jelent a világgazdaság fejlődésében, az új évezred eddigi tapasztalatai alapján úgy ítéljük meg, hogy az alapjaiban megváltozott nemzetközi gazdasági összefüggések további érvényesülése kizárja a '70-es, '80-as évek energiaválságának analóg kivetítését. Lehetségesnek tartjuk, hogy az olajárszint 2006-ban tovább emelkedik, de növekedési üteme lassul, és egyre erőteljesebbé válik a magasabb olajárszinhez való alkalmazkodás mind a kínálati, mind a keresleti oldalon. Ezért nem számolunk – hasonlóan a nemzetközi előrejelző intézetekhez – az olajár-emelkedésnek sem a nagy régiók növekedését tompító, sem pedig inflációt erősítő hatásával.
2. Az Egyesült Államokat ért természeti csapások inkább előrelendítik, mintsem fékezik a világhatalom növekedését, amelyet a FED inflációt korlátozni kívánó folyamatos kamatemelései gyengítenek csupán. Ám megítélésünk szerint az amerikai jegybank nem tudja kikényszeríteni a szigorúbb fiskális politikát; nem várható a dollár erősödése.
3. A legnagyobb világgazdasági átrendezést kiváltó kínai gazdaság motorja a foganatosított kereslethűtő intézkedések és a lebegő, enyhén erősödő jüan-árfolyam ellenére sem lassul le. A japán növekedés némileg erősödhet.
4. A magyar gazdaság növekedése szempontjából lényeges uniós országok lendülete nagyobb lesz a 2005. évinél, ami kedvezően alakítja exportunkat és újabb fellendülési hullámot vonhat maga után az exportra termelő kapacitások fejlesztésében is.
5. A jövedelempolitika továbbra is laza marad, a nominális jövedelem-kiáramlás nem lesz képes rugalmasan alkalmazkodni a bekövetkező erőteljes dezinflációhoz. A nettó keresetek dinamikája meg fogja haladni a bruttó növekedését a személyi jövedelem-adórendszerben bekövetkező változások nyomán. A lakosságot közvetlenül érintő adóváltozások összességében a fogyasztást élénkítik.
6. Az export-import növekedési ütem közti olló szűkebbre zár a 2004. tavaszi bázishatás lecsengésével, a dinamizálódó vállalati beruházások és az élénkülő lakossági kereslet következtében.
7. A választások évében folytatódik az expanzív költségvetési politika. Nagy a valószínűsége annak, hogy a parlamenti választásokat követően a jelentős kiigazítást eredményező intézkedéscsomagokat tesznek esedékessé.

8. A jegybank az év folyamán már csak kisebb kamatvágást fog végrehajtani; a Monetáris Tanács az infláció 2 százalékos csökkenését átmeneti tényezőnek tekinti, ezért erre kamatdöntései során nem lesz tekintettel.

Összességében mind a kedvező külső kereslet, mind a belső keresletélénkítő gazdaságpolitika következtében 2006-ban a magyar gazdaság magasabb növekedési ütemet mutathat a 2005. évinél. A nagyobb ütemre váltás azonban rontja a külső egyensúlyi mutatókat.

Mindezek alapján részleteiben a következő növekedési pálya rajzolódik ki 2006-ra:

1. A növekedés továbbra is beruházás- és export-vezérelt marad, de a dinamizálásban növekvő szerepet kap a háztartások fogyasztása is.
2. Ágazatilag tekintve legnagyobb mértékben az építőipar hozzáadott-értéktermelése nő, ám a külső konjunktúra erősödése alapján javul a feldolgozóipar teljesítménye is. A szolgáltatási ágazaton belül élénkül a kereskedelem és vendéglátás, a pénzügyi tevékenység, gazdasági szolgáltatás és ingatlanügyletek iránti kereslet.
3. A növekedés dinamizálódása nem párosul a foglalkoztatás felfutásával, a munkanélküliség rátája továbbra is magas marad.
4. A reálkeresetek növekedése kissé meghaladja a nemzetgazdasági termelékenység emelkedésének ütemét.
5. A külkereskedelmi mérleg hiánya emelkedik, a fizetési mérleg deficitje a GDP 8,5 százalékára emelkedik (a Gripen-szállítások elszámolásával együtt). Ugyancsak növekszik a külső finanszírozási igény, amire azonban prognózisunk szerint a 2005. évinél nagyobb arányban nyújt fedezetet az adósságot nem generáló tőkebeáramlás.
6. A kedvező jövedelemhelyzet élénkíti a turizmust, és emelkedhet a hozzánk látogatók száma is. Az idegenforgalomban realizálható aktívum 1,1 milliárd euróra emelkedhet.
7. Mérsékelten növekvő működőtőke-beáramlást prognosztizálunk, mert ellentmondásos tendenciák fogják befolyásolni a befektetőket. A tőkekiáramlás 1 milliárd euró felett alakul, de nem éri el a 2005. évi rekord szintet.
8. Az államháztartás finanszírozási szükséglete emelkedik, a háztartások nettó megtakarítói pozíciója enyhén javul a kedvezőbb jövedelem-kilátások következtében. Ám a vállalati hitelkereslet élénkülése következtében a belföldi magánszektor finanszírozási képessége továbbra is a GDP egy százaléka körül marad. Az ikerdeficit pregnánsan kirajzolódik.
9. Nem számolunk jelentősebb változással a forint euróhoz viszonyított árfolyamában, és a dollár euróhoz viszonyított gyengülését sem prognosztizáljuk.
10. A vállalati hitelkamatok 7-7,5 százalékos körüli szintre mérséklődnek, miközben az éven belül lekötött betéti kamatok 5 százalékos körüli szinten prognosztizáljuk 2006 végére.
11. Az ipari kibocsátás üteme 8 százalékra erősödhet, az ipari kivitel 10 százalékot meghaladó bővülése mellett, de a belső keresletélénkítő politika következtében az ágazat belföldi eladásai is 3 százalékkal emelkedhetnek.
12. Az építőipar kibocsátása a költségvetési, az önkormányzati és cégmegrendelések felfutása nyomán 15 százalékkal növekedhet, meghaladva a már 2005-ben is rekordnak minősülő dinamikát.
13. Kiskereskedelem...
14. A mezőgazdaság a konszolidáció jegyeit mutathatja: megerősödik a szántóföldi növénytermesztés jövedelembiztonsága, emelkedik az intenzív kertészeti kultúrák jövedelmezősége, a sertéstartás fokozatosan túljut a mélypontján és az állatállomány minden ágazatban gyarapodik. A mezőgazdasági termelés volumene – átlagos időjárási viszonyok közt – 3-4 százalékkal bővül.

15. Az ÁPV Rt. a választások évében szokásos takaréklángon működik majd, legfeljebb az ingyenes és kedvezményes vagyonátadás esetei szaporodhatnak. Az intézményes privatizáció 1997 óta halogatott, érdemi lezárására, ami magába foglalná az állami vagyonkezelés törvényi és szervezeti kereteinek átalakítását, valamint a másfél évtizedes folyamat átfogó értékelését is, ebben a kormányzati ciklusban az előkészítés és az idő hiánya miatt valószínűleg nem kerül már sor. Az ellenzéknek az eladások felfüggesztésre irányuló követelése azonban felgyorsíthatja, ugyanakkor formálissá teheti a lezárást, ami így mind az új törvényi keretet, mind az értékelést nélkülözné.
16. A piacnyitásban 2007 lesz a mérföldkő, amikor a villamosenergia- és a gázpiac megnyílik a kisfogyasztók számára is: a szolgáltató szabad megválasztását az Európai Unió előírásai szerint mindenkire ki kell terjeszteni. Ez a szabályozás módosítását igényli, de a piaci folyamatokban jövőre nem számíthatunk éles fordulatra.

A meghirdetett 100 lépés programja az elvileg lehetséges stratégiát veszi célba. Ez a jelenlegi holtpontról való kimozdulás meglehetősen kockázatos esélyét hordja magában. Stílusváltást jelent, amennyiben a lassú, nehézkes és az átütő erejű változást blokkoló, a status quo védelmét segítő zavaros érdekharcok miatt rendszerint eredményt nem hozó bürokratikus alkudozást a vállalkozói döntésekre emlékeztető gyors, kezdeményező, ötleteken alapuló, de éppen ezért menetközben gyakran korrekciókra szoruló döntési gyakorlat váltja fel. (Ez kihasználja azt, amit annak idején Bokros Lajos is kihasznált: a váratlanságot.) A döntési folyamat okvetlenül felgyorsul, de elkerülhetetlenül kockázatosabbá is válik. A menetközben formálódó, változó javaslatok, illetve az ezeket rögzítő törvénytervezetek részleteiben való összehangolatlanságának veszélye kiküszöbölhetetlen. Megfelelő háttérszámítások hiányában ugyan bizonytalan a tervezett intézkedések egyensúlyra gyakorolt és még inkább allokációs hatása. A javaslatok az egyensúlyi pozíciók alakulása szempontjából építenek olyan tényezőkre - mindenekelőtt a gazdasági szereplők magatartásának változására (pl. kifehérités, aktivitás növekedése, megtakarítási hajlam változása), amelyek bizonyára bekövetkeznek, de hatásuk időbeni kifutása, így költségvetési bevételelnövelő hatása meglehetősen bizonytalan. Az e „forrásokból” keletkező reménybeli többletek állami bevételekiesést ellensúlyozó hatásával konkrétan számolni csak már a tapasztalatainak birtokában volna szabad. Egyébként a programban szereplő javaslatok (részben már elfogadott döntések) többsége racionálisnak tűnik.

Ugyanakkor tény, ami az elmúlt három évben beigazolódott, hogy az államháztartás tartósult egyensúlyhiánya és a gazdaságpolitika hitelességromlása ellenére 2004-2005-ben sajátos körülmények hatására (a nemzetközi kockázati tőkebőség és a hazai jövedelemtulajdonosok forintot erősítő deviza-eladósodása) viszonylag gyors és egészséges (export- és beruházás-orientált) fejlődés alakulhatott ki. Ez azonban nem lehet sokáig fenntartható, ha nem nyer az államháztartás felől belső megerősítést is. Számos jel mutat arra, hogy ma már közeledünk ahhoz a határhoz, amelyen túl ez a sajátos dinamikus egyensúlytalanságra építő politika nem tartható fenn.

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

Megnevezés	2004	2005**	2006**
GDP termelés	104,2*	103,8	104,1
GDP belföldi felhasználása	102,2*	100,7	102,7
Állóeszköz-felhalmozás	107,9*	109,3	107,0
Háztartások fogyasztása	102,5*	103,1	103,8
Reálkereset	99,0	105,8	104,2
Háztartások nettó megtakarításának növekménye, md forint	360	600	700
Ipari termelés	108,3	107,0	108,0
Építőipari termelés	106,8	111,0	115,0
Kiskereskedelmi forgalom	105,6	104,1	105,0
Mezőgazdasági termelés	122,6	100,0	103,5
Kivitel (folyó áron, euróban)	115,7	110,0	110,0
Behozatal (folyó áron, euróban)	113,4	107,5	108,5
Külkereskedelmi mérleg egyenlege, md euró	-3,9	-3,1	-3,7
Folyó fizetési mérleg egyenlege, md euró	7,1	7,0	7,9
Működőtöke-beáramlás tulajdonosi hitelek nélkül, md euró	3,2	3,0	3,4
Államháztartás hiánya a GDP százalékában (ESA egyenleg) – nyugdíjkorrekcióval	5,4	6,1	4,7
Fogyasztói árindex, évi átlag	106,8	103,9	102,0
Jegybanki irányadó (kéthetes betéti) kamat, év végén	9,5	5,75	5,25
3 hónapos állampapír hozama, év végén	8,8	5,4	5,0
Forint/euró árfolyama, év végén	245,9	250	254
Munkanélküliség rátája, évi átlag	6,1	7,1	7,1
Alkalmazásban állók száma	100,8	100,1	100,0

1 táblázat – Forrás: Központi Statisztikai Hivatal, Magyar Nemzeti Bank

(\*:előzetes adat)

(\*\*): Pénzügykutató Rt. prognózis)

**Készítették:** Antal László, Antalóczy Katalin, Halász György Imre, Juhász Pál, Mohácsi Kálmán, Petschnig Mária Zita, Várhegyi Éva, Voszka Éva

**Szerkesztette:** Petschnig Mária Zita

**Készült 2005. szeptember**