



PÉNZÜGYKUTATÓ ZRT.
1023 BUDAPEST, FELHÉVÍZI U. 24.

Telefon: 36-1-335-0830; Fax: 36-1-335-0828, E-mail: pukrt@mail.datanet.hu

A magyar gazdaság helyzete és kilátásai

(2008-2009)

A 2008. évi gazdasági folyamatok főbb jellemzői

Világgazdaság

2007 második felében véget ért a globális világ újabb aranykori növekedése, a magas növekedés ellenére is alacsony inflációjú pálya. Az Egyesült Államokban kirobbant másodlagos jelzőlog-hitelpiaci válság 2008-ban a világgazdaság egészében a vártnál nagyobb mértékben hűtötte le a növekedés dinamikáját. A FED radikális kamatvágása és likviditáspumpája, valamint az amerikai költségvetési erőfeszítések ellenére 2008 második negyedétől megjelentek a recesszió jelei az Európai Unióban és mérséklődött a kibocsátás üteme a feltörekvő ázsiai országokban is. Az olaj- és élelmiszerárak rendkívüli emelkedése nyomán megugrott infláció letörésére fókuszálva az Európai Központi Bank nem támogatta meg a növekedést az eurózónában. S noha Németország közvetlenül nem érintett az ingatlanpiaci válságban, a globális hitelválság reál gazdasági hatása recessziót váltott ki az unió legnagyobb gazdaságában is. A lassulás Kelet-Európát sem kerüli el, bár a térségen belüli kapcsolatok és az alacsony bázis miatt – a balti országok kivételével – az egyes országok GDP-termelése az általános konjunktúrahűlés ellenére is viszonylag magas ütemű maradt.

Prognózisunk szerint a világgazdaság növekedése a tavalyi 5 százalékról 3,7 százalékra lassul, a világkereskedelem dinamikája pedig a 2007. évi 8 százalékról 6 százalékra mérséklődik. A világgazdaság motorjainak regionális átrendeződése újabb lendületet kap, hiszen a konjunktúraesés más dimenziók mentén érinti a gazdasági szereplőket. Európa térvészése folytatódik.

Az olajárak első félévi gyors növekedését követően a világgazdasági lassulás híre és ténye a második félévben az árszint mérséklődését eredményezte annak ellenére, hogy az OPEC országok csökkentették a kitermelési kvótát. Éves átlagban 116-117 dolláros olajárral számoltunk prognózisunkban, amiből adódóan - az élelmiszerár-drágulással együtt - a gazdasági növekedés lassulása ellenére erősödött a világgazdaság egészében az infláció.

A magyar gazdaság általános jellemzői

2008-ban a magyar gazdaság a 2007. évi stagnálás közeli ütemet meghaladva, 2 százalékkal növekszik. A világtrenddel ellentétes irányba mozduló dinamika azonban szintjét tekintve még így is jóval elmarad a visegrádi országok körében realizálttól.

Az alacsony bázison képződő növekedési többlet ágazatilag tekintve kizárólag a jó mezőgazdasági terméseredménynek volt köszönhető, a mezőgazdaság bruttó hazai terméke – három éven keresztül tartó masszív visszaesés után – 20 százalék közeli dinamikát mutatott.

A növekedési ütemváltás, a stabilizációs mélypont után felfelé tartó trend háttérében, jelentős piacváltás húzódott meg. Az éven belül egyre határozottabban mérséklődő külső kereslet húzóerejét már a második negyedévtől kivehetően fokozatosan átvették a belső piac tágulásából következők.

A lakossági reáljövedelmek enyhe emelkedése az előző évi csökkenés után növekedésbe fordította – a háztartások nettó megtakarítói pozíciójának romlása mellett – a fogyasztási kiadásokat annak ellenére, hogy a munkaerő-piac feszültebbé vált: mérséklődött a foglalkoztatás és nőtt a munkanélküliség. A megszorítások oldódásával nagyon mélyről megindult az állami finanszírozású fogyasztás lassú felépülése is – úgyszintén a második negyedévtől érzékelhetően. Mindezek következtében a fogyasztás összességében fordulatot vett: az előző évi visszaesés után stagnálás közeli, enyhén növekvő mértéket mutatott.

A bruttó állóeszköz-felhalmozásban is némi növekedési többletet prognosztizálunk 2008 egészére, noha az első félévi visszaesés meghaladta még az egy évvel korábban mértet is. Az egy százalék alatti bővülés várhatóan nagyobb részt az uniós projektekhez kapcsolódó fejlesztéseknek lesz köszönhető. Az előző évekhez képest mérséklődik a közvetlen külföldi tőkebeáramlás.

2008 első fele még a 2007. évi tendencia folytatódását jelezte, amennyiben a növekedést kizárólag a nettó export húzta. A második félévben azonban fordulatot prognosztizálunk etekintetben, a kedvezőtlenebbé váló külpiaci feltételek – megtámogatva az erős forintárfolyammal – kiiktatják a nettó export gazdasági növekedést húzó erejét. S bár az év egésze még egészséges szerkezetű növekedési pályát mutat, a második félévben trade off jelentkezik a külső és belső piacok vonatkozásában. A belső piacok élénkülése az állami szigor enyhülése és az uniós pénzekkel segített fejlesztések nyomán indul meg.

2008-ban nemcsak a növekedés, hanem az infláció tekintetében is szembe mentünk a világgal, amennyiben az infláció globális erősödésével szemben a magyar infláció mérséklődött annak hatására, hogy kiestek a stabilizációs program árszintnövelő tényezői. A költségvetésben vártnál (4,5, ill. 4,8%) magasabb infláció is főként globális hatásokra következett be (olaj- és élelmiszerdrágulás). Lényegében ezek a körülmények erősítették fel az árnyomást – az energiaárszint számottevő növekedésén túl - az ipar belföldi értékesítésében is. Mérsékelte ugyanakkor a termelői és fogyasztói árszínvonal emelkedését az előző évinél mind az euróhoz, mind a dollárhoz mérten erősebb forint.

A növekedési szerkezet átrendeződése olyan alacsony paraméterek mentén indult meg, ami 2008-ban még nem rongálja az egyensúlyi mutatókat.

Az államháztartás hiánya a bruttó hazai termékhez viszonyítva az eredeti konvergenciaprogramban foglaltnál (4,3%) és a költségvetésben előirányozottnál is alacsonyabb lesz. S ha év közben nem került volna sor nem tervezett kiadásnövelésekre, akkor ebben az évben megközelíthettük volna a maastichti kritériumot. S bár félévtizednyi deficit-alultervezést követően az államháztartás ESA '95 szerinti hiánya immár harmadik éve lesz alacsonyabb a prognózisban szereplőnél, ez a körülmény kevésbé javította a fiskális politika hitelességét, annál inkább bővítette a parlamenti felhatalmazás nélkül folyó kormányzati döntések mozgásterét.

Az első félévben még viszonylag kedvezően alakuló külpiaci feltételek és a nyomott belső kereslet miatt a külkereskedelmi mérlegben mintegy félmilliárd eurós aktívum halmozódott fel, szemben az egy évvel korábbi 0,2 milliárd eurós passzívummal. A második félévben várható egyensúlyromlás ellenére az év egészében is még aktívum várható, ami az áruforgalmi tételeken keresztül javítja a folyó fizetési mérleg pozícióját is. A 2008 szeptemberében felülvizsgált folyó fizetési mérleg adatait figyelembe véve a külső hiány a GDP százalékában az előző évi 6,4 százalékról 5,9 százalékra mérséklődik.

A második félévben várható külső egyensúlyromlás ellenére az esztendő egészében csökken a magyar gazdaság külső finanszírozási igénye (4,8%-ról 4,3%-ra a GDP arányában). A lakosság nettó megtakarítói hajlandósága ugyan tovább mérséklődik, de ennél nagyobb mértékben szorul vissza a vállalati szféra bankszektorttal szembeni nettó hiteligénye. Így válik lehetségessé az államháztartás deficitjének mérséklődése mellett, hogy csökkenjen a magyar gazdaság külső forrásokkal szembeni kitettsége.

A magyar gazdaság főbb területeinek jellemzői

(Külkereskedelem) 2008-ban a lanyhuló külső kereslet nyomán véget ért a magyar export magas, euróban számolva 20 százalékot közelítő, évek óta tartó erős dinamikája. Az export magas importigényessége okán az import növekedési üteme is mérséklődött, de jóval kevésbé, mint az exporté, hiszen közben a belső kereslet élénkülése – az erős forinttal is megsegítve – támaszt nyújtott az import dinamikus bővülésének. Ugyanakkor a kivitelnél és a behozatalnál is folytatódott az a regionális átrendeződés, amelynek következtében az uniós magországgal való kereskedelmünk részesedésének visszahúzódása mellett növekszik a többi európai országgal, valamint a Kínával folytatott forgalom aránya. Ez az arányeltolódás segítette visszafogni külgazdasági kapcsolataink dinamikájának visszaesését.

(Ipar) Az ipari termelés növekedését 2008 első félévében a kivitel visszaeső dinamikája lassította: miközben a belföldi értékesítés majdnem megtartotta a tavalyi, hosszabb időre visszanézve is jónak számító ütemet, a 2007-ben kiugró, 16 százalék feletti eredményeket mutató ipari export növekedése 8 százalék közelébe esett. A fő ok a lanyhuló külső konjunktúra, különösen az Európai Unió fejlett térségeinek gyengélkedése, de szerepet játszott benne a forint váratlan és jelentős erősödése is. Regionálisan a fejlett térségek tudták dinamikájukat erősíteni, ágazatilag pedig az ipar egészében kis súllyal szereplő fa-, bőr- és cipőipar mutatta a legmagasabb növekedést. Az esztendő egészében a 2007. évi 8,2 százalékos kibocsátási többlettel szemben 4 százalék körüli várható.

(Építőipar) Az építőipar a megelőző évek nagy felfutása, majd a 2006-os kisebb és a 2007-ben meredek csökkenés után - várakozásainktól eltérően - továbbra sem tudott kilábalni a recesszióból. A termelés 2008 első félévében újabb 11 százalékkal zsugorodott, a volumenindexek a fellendülés után a 2002 elején jellemző szintre estek vissza. Az idei év

újdomsága, hogy megszűnni látszik a két nagy részterület, az épületek, valamint a közösségi beruházások zömét, köztük az út- és más infrastrukturális építkezéseket is tartalmazó egyéb építmények közötti ütemkülönbség: a termelés esése most már a második területen sem erősebb. A második félévben az uniós pénzek hatására javulást várunk, de az esztendő átlagában az ágazat kibocsátása továbbra is el fog maradni a múlt évitől.

(Mezőgazdaság) A kedvezőbb időjárási és gazdálkodói körülmények hatására a szántóföldi növények 2008. évi termésátlagai megközelítik a 2004. évi csúcsokat. Az állattartás eredményei azonban közel sem ilyen kedvezőek. A magas takarmányárak visszafogták a sertésenyésztést, és a Hungarit elleni állatvédő kampány okán a baromfitartás is csak kevésbé nőtt, miközben a tej- és tojástermelés sem haladja meg a múlt évit. A mezőgazdaság bruttó kibocsátása 17 százalékkal bővül, a növénytermesztésé 18-20 százalékkal, az élő állatok és állati termékek termelése viszont 2-3 százalékkal továbbra is visszaesik. Az ágazat termelőinek jövedelme kb. 3-4 százalékkal emelkedik az előző évinél egyenletesebb eloszlásban.

(Kiskereskedelem) A várakozásokkal ellentétben a kiskereskedelmi eladások a 2007. évi mélypont után nem emelkedtek, sőt az első félévben a szűken vett kiskereskedelmi forgalom visszaesése még erősödött is. A jármű- és üzemanyag-eladásokkal együtt számba vett forgalomnak is csak a visszaesése mérséklődött. Az esztendő átlagában - a második félévi lassú felépülést követően - 1,2 százalékos forgalomcsökkenést prognosztizálunk 2007-hez képest. A teljes forgalmi körre ennél kisebbet, 0,8 százalékos. Az alapvető fogyasztást megtestesítő árukörnél kisebb, a tartós fogyasztási cikkek és építőanyagok körében nagyobb visszaesést jelzünk – a lakásépítés csökkenésével párhuzamosan.

(Tulajdonosi szerkezetváltás) A Magyar Nemzeti Vagyonkezelő Zrt. működésének első féléve lázas tevékenységgel telt, az eredmények azonban még kevésbé érzékelhetőek. A hírekből nem látszik, hogy az MNV Zrt. jelentősen előre jutott volna az állami vagyonkezelési stratégia kidolgozásában vagy a nyitó vagyonleltár elkészítésében. Tevékenységét eddig néhány sikertelen privatizációs kísérlet, a bajban lévő cégek támogatása, valamint a kormányfő által meghirdetett Új Tulajdonosi Program előkészítése fémjelzi.

(Gazdaságliberalizáció) A piacnyitás szabályozásában 2008-ban a villamosenergia ipar volt a legérdekesebb terület. Az MVM privilégiumait a nyár elején formálisan megnyirbálták: az új gáztörvényhez kapcsolódva a villamosenergia iparban is kiterjedt a Magyar Energia Hivatal hatásköre a nyilvános áramaukciók részleteinek meghatározásában, és szigorodtak a jelentős piaci erővel rendelkező szereplőknek előírható kötelezettségek is. Az EU nyáron döntést hozott az évek óta vizsgált hosszú távú szerződésekről: tiltott állami támogatásnak minősítve a hosszú távú megállapodásokba foglalt árakat, elrendelte megállapodások felbontását és a támogatások visszafizetését. A végrehajtás számos pontja még homályos.

A versenyszabályozás jelentős fejleménye 2008-ban a versenytörvény módosítása. Ennek egyik fontos pontja a kartellek feltárását segítő bejelentések ösztönzése, a korábban is alkalmazott engedékenységi politika, amit hivatali közlemény helyett most már törvény szabályoz, mentesítve a jogi és kártérítési felelősség alól az elsőként bizonyítékot szolgáltató céget és vezetőit.

A 2009-re szóló gazdasági prognózis

2009-re szóló gazdasági prognózisunkat a következő feltételezések mellett állítottuk össze.

Külgazdasági feltételek

1. A világgazdaság és a világkereskedelem növekedése tovább lassul. Az USA kormányának, a FED-nek és a vezető központi bankok különféle erőfeszítéseinek ellenére a pénzügyi kockázatok nagyok, a folytatódó pénzügyi csődök a globális lassulással párhuzamosan szűkítik a hitelfelvételi lehetőséget. A magas olajárszint is fékezően hat a kibocsátásra. Legfeljebb az év második felében indulnak meg lassan a felépülési folyamatok. Az USA-ban így egy százalékos GDP-többletet prognosztizálunk az idei 1,3 százalék után.
2. A magyar gazdaság szempontjából kitüntetett jelentőséggel bíró Németországban – az ez évi technikai recesszió után – 0,6 százalékpontos növekedési ütemlassulás várható, tekintettel a német gazdasági növekedés fő erejét adó export megtorpanására. Mérséklődik a dinamika az átalakuló országok körében is.
3. Az olajárszint enyhén tovább emelkedik a 2008. évi 117 dolláros hordónkénti átlagárról 125 dollárra. A megújuló energiával történő helyettesítés lassan halad előre, az új lelőhelyek (Brazília) feltárása pedig jóval 100 dollár feletti árszintet követel.
4. A forint euróhoz viszonyított árfolyamának enyhe gyengülését prognosztizáljuk. A dollár az euróhoz viszonyítva az év második felében némileg erősödhet.

Belgazdasági feltételek

1. A gazdaságpolitika a konvergenciaprogramban vállalt egyensúlyjavító pálya fenntartását célozza meg, de nem folytatódnak a stabilizációt megerősítő szerkezeti reformok.
2. A deficitcsökkentő költségvetési politika – a közpénzügyi törvény elfogadásának hiányában – nem kap megerősítést az intézményi korlátok felől. Az aktív elsődleges egyenleg előírására vonatkozó szabály eltörlésével nő a kormányzat fiskális mozgásteré.
3. A monetáris politika továbbra is az infláció mérséklésére koncentrál, az éves átlagában meghatározott 3 százalékos inflációs cél 2010. évi elérését tartja szem előtt. A növekedés ezért a monetáris politika felől nem kap ösztönzést.
4. A jövedelempolitika szigorú oldódik. A közszférában érvényesített megszorítások után megindul a „kárptólásos” bérfelértés. A személyi jövedelemadó sávhatárának kiigazítása a bruttó bértéher-növekedésnél nagyobb nettó keresetemelkedést tesz lehetővé.
5. A foglalkoztatás-politikában számos kormányzati erőfeszítés (járulékcsoökkentés, Regionális Start program, Nemzeti Közfoglalkoztatási Program) ellenére sem sikerül érdemi javulást elérni a munkaerő-piaci viszonyokban. A főként a multikat kedvezőtlenül érintő külgazdasági feltételek a költségracionalizáláson keresztül visszavetik a versenyszektorbeli munkaerő-keresletet. Az államháztartásban viszont nem folytatódik a stabilizációs politikához kapcsolódó létszámleépítés.

6. Az uniós forrásokhoz kötődő beruházások a 2008. évinél nagyobb mértékben járulnak hozzá a belső kereslet bővítéséhez is.

Összességében a kedvezőtlenebb külgazdasági feltételeket a belső kereslet-megszorítás oldódása ellentételezi. A növekedési dinamika szerkezete eltolódik a belgazdasági tényezők irányába (fogyasztás, felhalmozás), a negatívvá vált nettó exportnak növekedéskorlátozó szerepe lesz. A külső egyensúly romlik, a gazdaság finanszírozása drágább lesz. A kedvezőbb reáljövedelmi helyzet és a szűkösebb hitelkínálat alapján kissé erősödik a háztartások nettó megtakarítása a GDP-hez viszonyítva, ami fedezetet nyújt a vállalatok bankszektoral szembeni nettó hitelfelvételére.

Részleteiben tekintve a következő növekedési pálya rajzolódik ki.

1. A 2008. évvel lényegében azonos növekedési ütem háttérében a külső és belső piacok közti trendváltás húzódik meg.
2. Az érzékelhető mértékű reálkereset-emelkedés növekvő fogyasztási kiadási szintet eredményez, és az állami finanszírozású fogyasztás is bővül.
3. A beruházások 4 százalékos körüli dinamikája alapvetően az uniós pénzek által generált döntéseknek lesz a következménye.
4. Ágazatilag tekintve is változik a növekedés szerkezete. Az ipar és a mezőgazdaság dinamikájának mérséklődése mellett erősödik a belső piac húzta szolgáltatások üteme, illetve az építési beruházási kereslet élénkülése véget vet az építőipar recessziójának.
5. A GDP belföldi felhasználásának növekedési üteme meg fogja haladni a GDP termelését, a külső egyensúlyi mutatók tehát romlanak.
6. A kedvezőtlen külpiaci értékesítési lehetőségekhez alkalmazkodva euróban számolva 4,5 százalékponttal csökken az export dinamikája. Az importé ennél jóval kevésbé mérséklődik, tekintettel a belső kereslet élénkülésére. A magyar export esélyeit az átalakuló országok továbbra is telítetlen piacainak kereslete javíthatja.
7. A bizonytalan külső befektetői környezet alapján mérséklődik a külföldi közvetlen tőkebeáramlás. A hazai tőke exportját 1,8 milliárd euróra prognosztizáljuk, azonosnak az idei évben várhatóval.
8. A kedvezőtlen külső feltételek és az élénkülő belső kereslet nyomán a folyó fizetési mérleg hiánya 7 milliárd euróra emelkedik. A tőkemérleg erősödő aktívuma mellett azonban lehetséges, hogy a gazdaság külső finanszírozási igénye a GDP százalékában tovább mérséklődjék.
9. Az államháztartás hiánya az ESA elszámolás szerint a GDP 3,4 százalékát fogja kitenni.
10. Dezinflációt várunk mind a termelői, mind a fogyasztói árszintalakulásban a 2008. évi nagy energia-, üzemanyag- és élelmiszer-áremelkedés kiesése okán. A fogyasztói inflációt az év átlagában 4,3 százalékra prognosztizáljuk.

11. A recessziós világgazdasági környezet és a továbbra is negatív kibocsátási rés stabilizálhatja az inflációs várakozások csökkenő trendjét, s így folytatódhat a kamatmérséklő ciklus. Ennek ugyanakkor korlátot szab a nemzetközi hitelválság miatt újból emelkedő kockázati felár. A két hatás eredőjeként azt prognosztizáljuk, hogy a jegybank 2009 végéig legfeljebb 7 százalékra fogja levinni az alapkamatlábát.
12. A hitelezési kockázatok növekedése és a hazai hitelintézeti szabályozás szigorodása növelheti a hitel-betét szpredek mértékét.
13. Az ipari termelés dinamikájában továbbra is visszafogott növekedésére számítunk. Az exportütem mérséklődését csak részben ellensúlyozza a belföldi eladások élénkülése.
14. A jövő évtől az építőipari kereslet kedvező irányban változhat, elsősorban a költségvetésből és az uniós forrásokból finanszírozott beruházások nagyobb sebességre kapcsolódása miatt. A kereslet korlátozottsága, a vállalkozói építések visszaesése és az alacsony szinten stagnáló építési engedély és rendelésállomány miatt nem számítunk a lakásépítés fellendülésére. Ha az egyéb építmények építése 2009-ben 4-5 százalékkal bővül, akkor az építőipar egésze 2009-ben 3 százalék körül növekedhet.
15. Átlagos időjárási körülmények közt a szántóföldi növénytermelés volumene 1-2 százalékkal meghaladhatja a 2008. évit. Az állattenyésztés kibocsátása az ágazat lassú újrarendeződése nyomán 3-4 százalékkal nőhet. Összességében a mezőgazdasági termelés 2-3 százalékos emelkedése valószínűsíthető.
16. A háztartások javuló jövedelemhelyzete lehetővé teszi a kiskereskedelmi forgalom élénkülését. Az uniós normák szerint számított forgalomban 1,4 százalékos volumenbővülést prognosztizálunk, a jármű- és üzemanyag-forgalommal együtt tekintett eladások ennél valamivel nagyobb mértékben nőhetnek.

Összefoglaló számszerű előrejelzés
(előző év= 100%)

Megnevezés	2007	2008*	2009*
GDP-termelés	101,3	102,0	102,0
Állóeszköz-felhalmozás	101,0	100,9	104,0
Háztartások fogyasztása	97,9	100,6	101,3
Reálkereset	95,2	101,0	103,0
Háztartások nettó megtakarításának növekménye, md forint	444	450	600
Ipari termelés	108,1	104,2	104,0
Építőipari termelés	85,9	91,0	103,0
Kiskereskedelmi forgalom (teljes)	97,5	99,2	101,5
Mezőgazdasági termelés	88,0	117,0	102,5
Kivitel (folyó áron, euróban)	117,1	110,5	106,0
Behozatal (folyó áron, euróban)	112,7	109,5	107,0
Külkereskedelmi mérleg egyenlege, md euró	-0,1	0,5	-0,2
Folyó fizetési mérleg egyenlege, md euró	-6,5	-6,6	-7,0
Közvetlen külföldi tőkebeáramlás tulajdonosi hitelekkel, md euró	4,4	4,0	3,0
Államháztartás egyenlege a GDP százalékában (ESA '95)	-5,4	-3,6	-3,4
Fogyasztói árindex, évi átlag	108,0	106,4	104,3
Jegybanki irányadó (kéthetes betéti) kamat, év végén	7,50	8,25	7,0
3 hónapos állampapír hozama, év végén	7,5	8,2	7,0
Forint/euró árfolyama, év végén	253	245	250
Forint/dollár árfolyama, év végén	173	169	175
Munkanélküliség rátája, évi átlag	7,4	7,7	8,0
Alkalmazásban állók száma	98,9	99,1	99,3

* Pénzügykutató Zrt. prognózis

Forrás: Központi Statisztikai Hivatal, Magyar Nemzeti Bank,

A prognózist az UniCredit Bank Hungary Zrt. támogatásával készítették: Antalóczy Katalin, Juhász Pál, Halász György Imre, Mohácsi Kálmán, Petschnig Mária Zita, Várhegyi Éva, Voszka Éva.

Szerkesztő: Petschnig Mária Zita