



**PÉNZÜGYKUTATÓ ZRT.**  
**1023 BUDAPEST, FELHÉVÍZI U. 24.**

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

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

*Sajtótájékoztató*

*2009. április 3. (péntek)*

**Téma:**

**A magyar gazdaság helyzete és kilátásai  
(2008-2009)**

**A 2008. évi makrogazdasági folyamatok főbb jellemzői**

2008-ban véget ért a világgazdaság új évezredbeli „aranykori” növekedése, amikor a termelés, a világkereskedelem és a tőkeáramlások magas üteme alacsony inflációval párosult. Ugyan még 3,4 százalékkal bővült a világ *GDP termelése*, ám e növekedés két, merőben más ívű és jellegű félév átlagaként formálódott meg. Az esztendő első felében még erőteljes volt a GDP dinamikája, az olajárakat a konjunktúra határozottan felfelé húzta; úgy tűnt, hogy a subprime válság lényegében az USA belügye marad, s a világ többi részét – beleértve Magyarországot is – csak annak oldalszele érinti meg. A harmadik negyedévi lassulást azonban a Lehman Brothers bedőlése után az év utolsó hónapjaiban recesszió követte. A bankvilág egyik legrégebbi és legmegbízhatóbbnak vélt pénzintézetének bukása olyan sokkot jelentett a globális pénzvilágban, amely alapjaiban ingatta meg a bizalomra épülő hitelrendszert. A hitelezést éltető bankközi piacok kiszáradtak, a *pénzügyi válság globálissá vált*, és rendkívül gyorsan *áttevődött a reálgazdaságra* is. A hatalmas fiskális és monetáris mentőövek és lazítások ellenére a recessziós hatásokat sehol sem tudták kivédeni.

2008 kora őszen trendforduló történt az *inflációs folyamatokban* is. Az olaj- és nyersanyagárak – a spekuláció által korábban felhajtott élelmiszerárakkal együtt – mérséklődni kezdtek, októbertől kezdve azonban már zuhantak. Az év eleji inflációs veszéllyel szemben az év végén a fejlett országokban a defláció jelenségével szembesültek.

A reálgazdasági válság kiteljesedésével párhuzamosan gyors ütemben kezdett emelkedni a *munkanélküliség* is. A foglalkoztatási helyzet romlása minden régióban erőteljesen jelentkezett, súlyos társadalmi feszültségeket keletkeztetve. A tényleges

munkanélküliségi ráta a fejlett országok többségében meghaladta a strukturális munkanélküliségi rátát. Az év utolsó hónapjaiban világszerte több millió állás szűnt meg.

A határkönek bizonyuló Lehman-csőd gyökeres, egyértelműen keynesiánus fordulatot hozott a nemzeti *gazdaságpolitikákban*. Számos, monetáris lazítást eredményező eszközzel vették fel a harcot a pénz- és tőkepiacok kiszáradásával szemben. Október folyamán a legtöbb nyugati kormány komoly, átfogó és egyedi beavatkozó lépéseket tett a rendszerszintű bankválság megakadályozása érdekében. Megnyíltak a fiskális csapok is a dekonjunktúra feltartóztatására. Az Európai Unióban azonban mind a bankmentésnél, mind a gazdaságélénkítési csomagoknál elmaradt a közösségi szintű egyeztetés, sőt, fölerősödtek a protekcionista hangok és ennek szellemében születtek döntések. Az Unió megindult a dezintegrálódás útján, különösen, amikor elengedték a nem eurózónatag közép- és kelet-európai országok kezét azzal, hogy az Európai Központi Banktól csak euróban denominált állampapír-fedezettel lehetett likviditáshoz jutni (kivéve Dániának!).

Ilyen körülmények közt *rendkívül nehéz helyzetbe került 2008 őszén* az egyébként is exportérzékeny *magyar gazdaság*, ahol félúton járt a gazdaságstabilizáció (amelynek eszközei gyengítették a növekedési potenciált), ahol elakadtak a centralizáció csökkenését elősegítő államháztartási reformok, ahol az utóbbi években a magánszektor által is tápláltan újból megnőtt a devizaadósság a GDP arányában, ahol a betétszaporulat elmaradt a bankhitelek bővülésétől (emiatt a hazai bankok növekvő mértékben szorultak rá a külföldi forrásokra) és ahol a devizatartalékok nem érték el a rövidlejáratú külföldi adósság szintjét sem.

A globális pénzügyi és bizalmi válság nemcsak megdrágította a magyar bankok és az állam külföldi forrásbevonását, hanem – a finanszírozási csatornák bedugulásával – a forrás szerzés is teljesen elbizonytalanodott. A nemfizetési valószínűséget beárázó hitelbiztosítási derivatíva, az ötéves CDS felára októberben 600 bázispontra ugrott (120-ról!), de még így sem volt kereslet a magyar állampapírok iránt, mert a kockázatokkal szemben most már igen érzékennyé vált befektetők nem látták biztosítottnak a magyar állam fizetőképességét. Ez a helyzet készítette a magyar kormányt és a Magyar Nemzeti Bankot arra, hogy az IMF segítségét kérje. A példátlan gyorsasággal megkapott 20 milliárd eurós hitelkeret (IMF, EU, IBRD közös csomag) a 3 százalékponttal megemelt alapkamattal együtt sikeres tűzoltásnak bizonyult, és az év végéig úgy tűnt, hogy a piacok viszonylag lenyugodtak.

2008 magyar gazdaságának teljesítményét alapvetően két körülmény határozta meg. Egyfelől a fiskális stabilizáció folytatódó, bár a megszorításokban már enyhülő programja, másfelől a globalizált világgazdaságból importált válság, amely a külső piacok beszűkülésén, a finanszírozási források elapadásán keresztül különösen az utolsó negyedévben írta felül még azokat a szerény várakozásokat is, hogy ebben az esztendőben – az előző évi mélypont után – valamivel magasabb növekedési ütemet tudunk elérni. Az esztendő első felében a növekedés trendje még felfelé mutatott, ám a dinamika már a harmadik negyedévben megtört, a negyedik negyedévben pedig több mint 2 százalékkal esett a bruttó hazai termék termelése.

Az esztendő egészében mutatkozó *fél százalékos GDP-többlet* – ágazatilag nézve – kizárólag a kiugró teljesítményt mutató agrárgazdaságnak volt köszönhető. A mezőgazdaság 43 százalékos növekedése nélkül stagnált volna a magyar gazdaság - annak ellenére is, hogy a logisztikai területeken és az államháztartásból finanszírozott közfunkciónál mutatkozott valamiféle minimális növekedési többlet is. Zsugorodott ugyanis az ipar, az építőipar, és összességében a szolgáltatási ágazatok teljesítménye is.

A növekedést keresleti oldalról meghatározó tényezők körében a legmarkánsabb változást az áru- és szolgáltatásexport/import korábbi magas dinamikájának megtörése jelentette. A GDP-ben számításba vett külgazdasági teljesítmény növekedési üteme már a harmadik negyedévben zuhant, az utolsó hónapokban azonban a 2001. szeptember 11-i világgazdasági törést követően is nagyobb mértékű visszaesést jelzett. 2008-ban ismét pregnánsan igazolódott, hogy kivitelünk és behozatalunk növekedési üteme erős szinkronitást mutat a német GDP változásával.

*Külkereskedelmi kapcsolatainkban* folytatódott az a néhány éve megfigyelhető tendencia, miszerint exportunkban és importunkban egyaránt csökken a régi uniós tagállamok részesedése és növekszik az újaké, illetve az EU-n kívüli országoké. Külkapcsolatainknak ez a diverzifikációja némileg mérsékli reálgazdasági sérülékenységünket. A világgazdasági válság – amely 2008-ban még időben korlátozottan hatott – a külső piacok keresletének mennyiségi beszűkülésén túl jelentős elmozdulásokat eredményezett áruforgalmunk szerkezetében is. A kilencvenes évek közepe óta most először fordult elő, hogy kivitelünket nem a gépipar dinamizálta, és importunkban is – évek óta először – 50 százalék alá esett a gépek részesedése. E markáns változások úgyszintén a recesszió számlájára voltak írhatók, amennyiben a válság mindenekelőtt a beruházásokat és a tartós fogyasztási cikkek keresletét veti vissza.

A *bruttó állóeszköz-felhalmozás* az előző évi szerény, másfél százalékos növekedés után 2,6 százalékkal csökkent. A visszaesés valamennyi negyedévre jellemző volt, ami arra utalt, hogy a magyar gazdaság – a stabilizáció okán – előbb került beruházási apályba, mintsem azt a világgazdasági válság indokolta volna. Az esztendő átlagában még emelkedtek a fogyasztási kereslethez kapcsolódó területeken a fejlesztések, így a kereskedelemben és a vendéglátásban, továbbá az energiaszektorban, ahol most évek óta halasztott fejlesztéseket hoztak tető alá, valamint az építőiparban – feltételezhetően a későbbi uniós pénzekből történő megrendelésekre készülve. Masszív zuhanás volt ugyanakkor a közsférában, ahol 2007-2008 átlagában 20-30 százalékos visszaesés következett be. A gazdaság egészének versenyképessége szempontjából a legfájóbb pontot a feldolgozóipari beruházások visszaesése jelentette. Különösen annak ismeretében, hogy már a 2007-ben kimutatott növekedés is lényegében csak a Hankok gumiipari cég gyárépítésére épült.

A *háztartások végső fogyasztása* lényegében stagnált (0,4 százalékkal csökkent) szemben az előző évi 1,2 százalékos visszaesssel. Ám ez csak annak volt köszönhető, hogy a költségvetésből finanszírozott természetbeni juttatások reálértékben 3 százalékkal nőttek. A háztartások fogyasztási kiadásai 2008-ban pontosan annyival csökkentek (0,7 százalékkal), mint amennyivel 2007-ben emelkedtek annak ellenére, hogy a *reálkeresetek* az előző évi 5 százalékos zuhanással ellentétben valamelyest javultak (0,7 százalékkal).

E fordulat hátterében két jelenség húzódott meg. Egyfelől egész évre kiterjedően a *foglalkoztatás* csökkenése és a munkanélküliség, valamint az inaktívak számának emelkedése, másfelől a pénzügyi válság nyomán bekövetkezett lakossági hitelkereslet-csökkenés (az előző évinek csaknem a felére esett) és a háztartások megtakarítási hajlandóságának erősödése.

A *háztartások nettó megtakarítási hajlandósága* az esztendő átlagában a 2003. évi hitelboom óta nem tapasztalt szintre süllyedt, a nettó növekmény mindössze a GDP 0,8 százalékát tette ki. A bruttó megtakarítások ugyanis mintegy 20 százalékkal alacsonyabbak voltak az előző évinél, a hitelfelvét azonban – az év végén bekövetkezett fordulattal együtt is – csak 10 százalékkal maradt el a 2007. évitől. A háztartások összes pénzügyi eszközeiben

282 milliárd forintos átértékelődési veszteség keletkezett, a hiteleken elszenvedett árfolyamveszteség pedig további 908 milliárd forinttal apasztotta a lakosság pénzügyi eszközeit.

A vállalati hitelezésben a globális pénzügyi válság hatása csak az utolsó negyedévben jelent meg, amikor mintegy 200 milliárd forinttal esett vissza a hitelállomány árfolyamszűrt értéke. Összességében forintban számolva a vállalati hitelállomány – a lanya konjunktúrához igazodva – hasonló összeggel nőtt mint 2007-ben (a forint-leértékelődés hatása itt is érzékelhető volt). Ám mivel a cégek betételhelyezései mintegy 100 milliárd forinttal csökkentek, a *vállalkozások bankszektortal szembeni hitelfelvevői pozíciója* a GDP arányában emelkedett.

Az előzetes adatok szerint az *államháztartás* ESA 95 szerinti hiánya a GDP 3,4 százalékára csökkent az előző évi 4,9 százalékról, ami 0,8 százalékpontnyi javulást jelzett az eredeti programhoz képest. Az egyensúlyjavulás a kamategyenleg romlása és az elsődleges egyenleg aktívumba fordulása mellett jött létre, ami a fiskális megszorítások folytatódására utalt. A deficit annak ellenére csökkent, hogy a tervezési előirányzathoz képest a GDP 2,3 százalékponttal kisebb ütemben bővült. Igaz, az inflációt 1,6 százalékponttal sikerült alátervezni, és számottevően segítette a deficitcél túlteljesülését a 2007. évi – egyébként túlteljesített – előirányzatokra történt rátervezés.

A konszolidálatlan (és önkormányzatok nélküli) adatok szerint a bevételek 3,4 százalékkal túlteljesültek, míg a kiadások csak 0,2 százalékkal. Az utóbbiaknál azonban figyelmet érdemel, hogy az egyedi és normatív támogatások 43,2 százalékkal túllépték a tervezési keretüket, miközben a lakossági, családi támogatások alulteljesültek. A fiskális megszorítás perspektivikusan rossz szerkezetére utal, hogy a költségvetési szervek kiadásaiban nominálisan is a legnagyobb visszaesés a beruházások területén történt, míg a személyi jövedelmek és járulékaik 3 százalékkal nőttek.

A *folyó fizetési mérleg hiánya* a GDP százalékában nőtt (6,5 százalékról 8,4 százalékra), amit a reálgazdasági tranzakciók enyhe romlása (az idegenforgalmi egyenleg javulása ellenére) mellett alapvetően a külső adósság kamatterhének drasztikus (1,2 milliárd eurós) növekedése váltott ki az országhoz tartozó felárak megugrása okán.

Az államháztartás forrásszükségletének mérséklődése ellenére - a háztartások romló nettó megtakarítási és a vállalkozások növekvő hitelfelvételi többlete mellett – *nőtt az ország külső forrásokra való ráutaltsága*, amit azonban – és ez kedvező fejlemény a korábbiakhoz képest – 15 százalékban adósságnövekedéssel nem járó tőke-beáramlási többlet fedezett..

A fogyasztói *infláció* 2008-ban az előző évi 8 százalékról 6,1 százalékra mérséklődött, ami ugyan duplája volt euróövezetének, de nálunk az árváltozások lefelé mutató tendenciát jeleztek, míg az Unióban erősödött ebben az évben a drágulás. A globális tényezőknek köszönhetően az év utolsó hónapjaiban felgyorsult a dezinfláció, és az éven belüli infláció az előző évinek kevesebb mint a felére esett (3,5 % lett, a 2007. évi 7,4 százalékkal szemben).

A Magyar Nemzeti Bank *kamatpolitikáját* egyaránt befolyásolta a pénzügyi befektetők hozamelvárásának, kockázati étvágyának alakulása, továbbá az állampapírpiac kereslet-kínálati viszonyait alakító likviditási válság, valamint a világ vezető jegybankjainak kamatpolitikája. A március végétől beindított kamatemelési hullám megnövelte a forint kamatfelárát az euróval és még inkább a dollárral szemben. Ennek hatására a februártól

szabadon lebegő forintárfolyam jelentősen megerősödött. A túl szigorúra sikerült monetáris politika kedvezőtlen pénzügyi környezetet jelentett a vállalkozások számára.

A Lehman-csőd után bekövetkezett rohamos *forintgyengülés* (tőke kivonás az állampapírokból, a tőzsdéről és a bankokból) október 22-én 300 bázispontos kamatemelést kényszerített ki. A 20 milliárd eurós megahittel feljavított befektetői megítélésre a Monetáris tanács november és december folyamán 150 pontos visszavágással reagált. Az év végén az alapkamat 10 százalékon, az euró árfolyama pedig 264,80 forinton állapodott meg, ami csupán 4,5 százalékkal volt gyengébb az egy évvel korábinál. A dollárral szemben bekövetkezett árfolyamesés ennek a duplája volt.

A magyar *bankszektor* mutatóiban 2008 első tíz hónapjában még alig volt érzékelhető a nemzetközi hitelválság hatása. Az első háromnegyedév eredményei a felhőtlen prosperitás jegyeit mutatták: a 381 milliárd forintos adózás előtti eredmény 30 százalékkal múlta felül az egy évvel korábit. A helyzet csak október után romlott, amikortól az anyabankok kezdték visszafogni a lányaiknak juttatott forrásokat, amikor megnehezült a pénzpiaci forrásszerzés és megcsappant a banki eszközökkel szembeni kereslet is. A forintárfolyam felpörgő leértékelődése – amihez a devizaalapú hitelezés megtorpanása is hozzájárult – rontotta a hitelportfoliókat a piacvesztést is elszenvedő vállalati körben is. A válság folyományaként elkönyvelt veszteségleírások az aktivitás mérséklődésével, a marzsok csökkenésével együtt az előző évinél kedvezőtlenebb jövedelmezőségi mutatókat eredményeztek.

A tavalyi év legjelentősebb lépése az *állami vagyonkezelés* területén az új, központosított szervezet tevékenységének elindítása volt. A bevétel elmaradt az alacsonyan megszabott tervtől is, több, régen húzódó ügyet nem sikerült megoldani.

A Magyar Nemzeti Vagyonkezelő elkezdte a vagyonleltár összeállítását, amelyben most már az ingatlanok és földterületek, valamint a vagyonkezelésbe adott cégek is szerepelnek. Így az MNV portfóliója és vagyona felduzzadt: 2008 végén 344 társaságban volt összesen 1200 milliárd forintnyi tulajdonrésze, amihez további, mintegy 37 ezer milliárdnyi – részben forgalomképtelen – ingatlan társul. A társaságokban megtestesült vagyon erősen koncentrált, ami elvileg kedvezne a további gyors privatizációnak.

Az állami körön kívüli *tulajdonosváltások* 2008-ban is nagyrészt határokon átnyúló ügyletet jelentettek, de ezek főszereplői most sokszor hazai nagyvállalatok voltak, köztük az OTP, az MVM és a MOL.

Az *uniós támogatások* első, 2004 és 2006 közötti periódusáról 2008 végén megjelent hivatalos adatok szerint Magyarország teljes mértékben kihasználta a rendelkezésre álló keretet, de a kötelező hazai társfinanszírozást és az uniós befizetéseket beszámítva a strukturális alapok nettó hozadéka negatív, amit csak a kohéziós alap felhasználása emelt meg évente százmilliárd forint körüli tiszta nyereségre. A kitűzött célokkal ellentétben a regionális különbségek nőttek, a foglalkoztatás viszont nem emelkedett.

2008-ban az újabb uniós pénzügyi periódus indulása sem látszott biztatónak. A brüsszeli jóváhagyást igénylő nagyprojektek benyújtása késett, és az ősztől előirányzott hangsúlyeltolódások, a kis- és középvállalati szektor támogatásának előtérbe helyezése is hosszadalmas procedúrával járó átcsoportosításokat tesz szükségessé.

A válság nyomán a világtendenciákhoz hasonlóan nálunk is elindult az állami támogatások újabb hulláma, amelynek három fő formája a bankok és vállalatok likviditásának javítása, az állami piacteremtés és a vállalatmentés. A tovaterjedés tendenciái gyorsan jelentkeztek, miközben a preferenciák hatékonysága sok területen kétséges.

2008-ban mindhárom nagy, fokozatosan megnyitott szolgáltatási piac, az áram-, a gáz- és a távközlés is előbbre lépett a *liberalizálás* útján, de a verseny tényleges érvényesülésében piacszerkezeti, szabályozási okokból és a fogyasztói magatartás következtében még nagyok a különbségek.

### **A főbb ágazatok teljesítménye 2008-ban**

**(Ipar)** Az ipari termelés 2008-ban a várt mérséklődő ütemű, de még mindig viszonylag magas növekedés helyett *több mint egy százalékkal csökkent*, amire a transzformációs válság óta nem volt példa. A növekedési *trendforduló* Magyarországon az unió sok államánál előbb, de az EU-27-ek átlagával együtt mozogva már az év közepén jelentkezett. A volumenindexek júniustól negatív tartományba fordultak, az export visszaesése novembertől, az ipar egészéé decemberben két számjegyűvé vált. Összességében 2008-ban az ipari termelés 1,1, az értékesítés 1,4 százalékkal csökkent. A kibocsátást az ipar korábbi motorja, az export húzta vissza, de éves átlagban még nem nagy eséssel: a 0,8 százalékos mínusz csak a korábbi években megszokott 10 százalék feletti növekedéshez viszonyítva volt nagy zuhanás. A belföldi eladások is követték – a beszállítókon keresztül – az export második félévi lefelé mutató trendjét, és az év átlagában 2 százalékkal estek.

Az ágazat korábbi években megszokott tíz százalék körüli termelékenységek-emelkedésével szemben 2008-ban 1,5 százalékos csökkenés következett be. A bányászatban – alacsony bázison - kimagasló, az energetikában kisebb termelékenységek-emelkedés nem tudta ellensúlyozni a feldolgozóipar több mint két százalékos romlását. A kis súlyú bőr-, fa- és papíripar, valamint a gép- és berendezésgyártás javuló mutatói mellett ugyanis minden más ágazatban, köztük a nagy kibocsátással szereplő villamosgép- és műszeriparban és különösen a járműgyártásban csökkent a termelékenység.

A globális hitel- és piaci válság az év utolsó hónapjaiban érte el igazán az ágazatot, decemberben az export már 22 százalékkal, a belföldi eladások pedig 11 százalékkal zuhantak. De akár 2008 egészének növekedését, akár a december/december hányadost nézzük, a legnagyobb visszaesést a megelőző években az élén járó Közép-Dunántúl szenvedte el – növekedési üteméből több mint 20 százalékot veszített -, miközben a viszonylag lassabban fejlődő vagy ipari szempontból elmaradott térségek zömét csak kisebb visszaesés sújtotta.

**(Építőipar)** Az építőipar *termelése* a 2007. évi 14 százalékos visszaesés után tavaly további 5 százalékkal csökkent. A két nagy tevékenységi terület közül az épületek építése több mint 10 százalékkal zsugorodott, míg az egyéb építmények szegmense - két éves mélyrepülés után - 2,5 százalékkal nőni tudott.

Az építőipar két nagy tevékenységi köréből a közösségi beruházásokat, infrastruktúra-fejlesztéseket is tartalmazó, de az épületek építésénél kisebb volumenű egyéb építés enyhe növekedésének időbeli alakulása figyelmet érdemel. Az első félév gyenge – januárban még 54 százalékos - havi indexei éppen augusztustól fordultak emelkedésbe, és a válság más területeken látványos negatív hatása itt az év végéig nem jelentkezett: a decemberi index töretlen emelkedés után megközelítette a 140 százalékot. Emögött a bázishatáson túl a

közösségi beruházások már korábban elindított élénkülése húzódtott meg. A legnagyobb tétel most is az autópálya-építés és a budapesti 4-es metró beruházása volt.

Ám ez a szerény felfutás sem tudta ellensúlyozni az épületek építésének egész évre jellemző, és még a 2007. évinél is nagyobb mértékű visszaesését. Noha a lakásépítés viszonylag jól tartotta magát: a használatba vett lakások száma a 2006-os mélypontot meghaladva a 2007. évi szinten stagnált. A kiadott építési engedélyek száma azonban még a megelőző évek alacsony szintjéről is tovább csökkent, főként az utolsó két hónap 10 százalékos esése miatt.

**(Agrárgazdaság)** Az előző évinél kedvezőbb időjárás és gazdálkodási körülmények hatására a szántóföldi növények 2008. évi terméseredményei megközelítették a 2004. évi csúcspontot. A növénytermelés volumene 47 százalékkal nőtt; kiemelkedő volt a termésátlag búzából, kukoricából, jó volt a zöldségtermelés, a gyümölcstermelés hozamai megduplázódtak. A zsugorodó cukorrépa-termelés elhagyott területeit gabona- és főként olajos mag termelésre használták fel. Az állattenyésztés azonban – az előző évi magas takarmányárhoz igazodó, visszaeső állattartás okán – 1,3 százalékkal mérséklődött. A mezőgazdaság *bruttó kibocsátása* így is kiemelkedő mértékben, *27 százalékkal nőtt*.

A növénytermesztők jövedelme 2008-ban - a felvásárlási árak zuhanása ellenére - meghaladta a 2007. évit, mert a terméseredmények jobban nőttek, mint ahogyan az értékesítési árak csökkentek, így a potenciális bevételi többlet bőségesen fedezte a növekvő ráfordításokat. A jövedelmek eloszlása egyenletesebb volt, mint 2007-ben, mert sem aszály, sem fagy nem sújtott jelentős területeket. Az aszály 2008-ban szinte csak a legelőterületeket érintette. A hizláló ágazatok (sertés, baromfi) jövedelmezősége az év közben olcsóbbá váló takarmányok miatt jelentősen javult, az általában jövedelmező tehenészetek esetében viszont romlott a jövedelmezőség. A zöldség- és gyümölcstermelők körében - az értékesítési gondokkal küszködő meggy- és almatermelők kivételével - általában növekedtek a jövedelmek.

**(Kiskereskedelem)** 2008-ban a 2007. évi nagyon alacsony bázison lassú trendfordulóra lehetett számítani a kiskereskedelmi eladásoknál. Lassúra, mivel a nagy súllyal rendelkező alágazatok (bútor, háztartási cikk, építőanyag-, illetve a teljes kiskereskedelemben szereplő gépjármű- és járműalkatrész-kiskereskedelem) időben jelentősen eltolódva reagálnak a gazdasági környezet változásaira. Trendfordulóra pedig amiatt, mert 2008. elején reális volt a belső keresleti tényezők növekedése.

Ennek ellenére 2008. I. negyedévének mérsékelt visszaesése után április-júniusban az előző év azonos hónapjaihoz viszonyított forgalomcsökkenés már erőteljesebb volt: 2,6, illetve 2,1 százalékos. 2008. harmadik negyedévének kiskereskedelem-serkentő tényezői (mindenekelőtt a devizaárfolyamok jelentős erősödése) is csak a jármű- és üzemanyag-kiskereskedelmet nem tartalmazó körben érzékeltették hatásukat. Ezt követte a nemzetközi pénzügyi, majd reálgazdasági krízis áttérése a magyar piacokra is, ami a hitelfelvételi lehetőségek drasztikus szűkülése és a hitelek jelentős drágulása miatt (árfolyam- és díjtényezők együttes romlása nyomán) 2008. utolsó negyedévében a 2007. I. negyedévével (a 2006. őszén bejelentett költségvetési megszorítások legerőteljesebb érvényesülésének időszaka) megegyező, 4,0 százalékos visszaesést eredményezett a teljes kiskereskedelemben.

Az esztendő egészében az EU módszertan szerint (TEÁOR 03) számított *kiskereskedelmi forgalom 1,8 százalékkal esett*, valamivel kevésbé, mint 2007-ben. A

gépjármű- és járműüzemanyaggal együtt azonban a csökkenés mértéke (2,4 százalék) lényegében megegyezett az előző évivel. Az élelmiszer és élelmiszer jellegű vegyes kiskereskedelem kevésbé zsugorodott – hiszen itt viszonylag merev keresletű cikket forgalmaznak -, az iparcikkek eladásánál nagyobb volt a kereslet csökkenése.

## **Prognózis 2009-re**

Ez a negyedik prognózis, amit 2009-re intézetünk 2008 szeptembere óta közread. Bizonytalanságaink a feltételezéseket illetően a szokásosnál is nagyobbak, hiszen korábban nem tapasztalt képlékenységet jeleznek mind a külgazdasági, mind a belpolitikai, kormányzati körülmények. A kockázatok továbbra is számottevőek és a növekedési kilátások tekintetében lefelé mutatóak. Hiszen a kockázatok egyszerre jelentkeznek a pénzügyi piacok, a külgazdasági folyamatok, a kormányzati gazdaságpolitikák, a nemzetközi együttműködés vagy együtt nem működés, a nemzeti és a szupranacionális szabályozás, valamint a nemzetközi intézmények magatartását illetően. Ilyen vagy olyan összetételű összekapcsolódásukban pedig felerősítik egymást.

2009-re szóló jelen prognózisunkat (2009 márciusában) a következő külgazdasági és gazdaságpolitikai feltételekre építve állítottuk össze, figyelembe véve a gazdasági szereplők válság meghatározta magatartásának változását is.

1. A világgazdaság GDP-je alapszcenáriónkban 0,9 százalékkal csökken, de a zsugorodás ennél is nagyobb lehet, amennyiben a lefelé irányuló kockázati tényezők közül akárcsak néhány is megvalósul. A világgazdaság nagy erőcentrumainak szinkronban zajló visszaesését prognosztizáljuk: az USA gazdasága 2,7, az eurózóna 3,5 míg Japán 5,3 százalékkal zsugorodik. A legsikeresebb feltörekvő államok közül Kínában és Indiában a GDP korábbiaknál mérsékeltebb növekedésére számítunk (5,5 illetve 4 százalék), míg Brazíliában és Oroszországban visszaesést várunk (1 illetve 3 százalék). Mindennek következtében tovább nő Kína súlya a világ kibocsátásában, ugyanakkor megáll a feltörekvő országok egészének elmúlt években tapasztalható felzárkózása.
2. A világkereskedelem 27 év után először 2009-ben hanyatlik, az áru- és szolgáltatás-forgalom visszaesését 4 százalékra becsüljük.
3. A globalizáció fontos felhajtóerejének számító tőkeáramlások ugyancsak számottevően zuhannak. Ezen belül a nemzetközi direkttőke-áramlás akár 30-50 százalékkal is zsugorodhat, s valamennyi viszonylatra jellemzően. A fejlettekből a fejlődőkbe, illetve a fejletteken belüli befektetések visszaesését valószínűsíti a hitelpiacok befagyása, a részvényárak zuhanása, s ezzel a készpénzes finanszírozás előtérbe kerülése. A részvényárak zuhanása önmagában is jelentősen visszaveti az FDI legdinamikusabb komponensének, az egyesülés-felvásárlásnak az értékét.
4. A súlyos gazdasági visszaeséssel deflációs tendenciák párosulnak. Csökkenni fognak a fogyasztói árak az Egyesült Államokban és Japánban, s 0 százalék körül alakulnak az eurózónában. Az olajárak várhatóan a 2008-as éves átlagos szint felére esnek.
5. A munkanélküliség nagyon jelentősen, esetenként 90-100 százalékkal nő, valamennyi országban súlyos társadalmi feszültségeket okozva.



6. A globális válságkezelés összehangolatlansága és a felerősödő protekcionizmus miatt az egyébként lehetségesnél lassabban fog megindulni a világgazdaság felépülése, aminek legkorábbi kezdete így csak 2010-re tehető. A válság feltartóztatásának monetáris politikai eszköztára kimerülőben van, az expanzív fiskális politikák pedig növekvő kockázatot hordoznak magukban.
7. A magyar gazdaság növekedését az uniós források fokozottabb igénybevétele segítheti, érdemi keresletélénkítő hatást azonban ettől csak 2009 után várhatunk.
8. A hazai költségvetési politika – a korábbi pályaelvétésből felhalmozott extrakockázatok miatt – prociklikus lesz. Az államháztartás deficitjének csökkentése feltétele a nemzetközi szervezetektől mentőövként kapott megahitel-csomag igénybe vételének.
9. A válság feltartóztatásában a monetáris politikának van mozgástere a bankok forráshelyzetének javításával, a nettó EU-transzferek piacra vezetésével.
10. A jegybank politikájában a 2011 augusztusáig érvényes 3 százalékos inflációs cél figyelembe vétele mellett – azzal egyenrangú prioritásként – előtérben marad a pénzügyi rendszer stabilitásáért vállalt felelősség.
11. A jövedelempolitikában a 2008 végén meghozott döntéseken túlmenő fellazításra nem látunk esélyt. A jövedelem-kiáramlást a foglalkoztatás csökkenése, illetve a rövidített munkaidőben történő foglalkoztatás is korlátozni fogja.
12. A foglalkoztatás bővítését szolgáló számos kormányzati intézkedés zömében a foglalkoztatás lehetőségét tudja csak kitágítani, de a külső és belső piacok szűküléséből adódó szűk keresztmetszetet nem tudja feloldani.
13. Változik a bankok forrásszerzési és kihelyezési politikája. A bankközi piacok beszűkülésével erős verseny bontakozik ki a belső megtakarításokért és szigorodnak a hitelnyújtás feltételei.
14. Az elhúzódónak bizonyuló válság, a virtuális és valóságosan elszenvedett vagyonvesztéssel együtt a háztartások körében megfontoltabb eladósodási és erősebb, kockázatkerülőbb tartalékképzési magatartást vált ki.
15. A válság különböző mértékben, ágazat- és piac-specifikusan érinti a vállalkozói szférát, aminek meglesznek regionális következményei is. Legnagyobb károsultjai az exportra termelők, a viszonylag rugalmas keresletű cikkek és beruházási javakat előállítók.
16. 2009-ben a kedvezőtlen gazdasági és társadalmi-politikai feltételek miatt nem számítunk jelentős nagyságú privatizációra. A vállalati válságok a világon mindenhol a fúziók, a tulajdonosváltások szaporodásához vezetnek, és nőnek a támogatási igények, miközben a felhasználható források nálunk 2009-ben is szűkösek lesznek.

17. A szűkülő kereslet sok részpiacon élénkülő versenyt eredményez, amelynek jelei az árversenyben máris jelentkeznek. Ha azonban a válság elhúzódik, a költségek alatti értékesítés sok céget felszámolásba dönthet. A villamosenergia piacon a törvénymódosítások javítják az áramaukciók átláthatóságát és kiterjesztik a felügyelő hivatal lehetőségeit a versenytorzítások mérséklésére, ugyanakkor erősítik a hatósági árszabályozást, és valószínűleg a szabad piaci kör szűküléséhez vezetnek. A gázpiacon a teljes nyitás nyomán erősödhet a kiskifogyasztókért folyó verseny. A távközlésben az Európai Unió lépései nyomán főként a kapcsolási díjak csökkenése várható.
18. Mivel a bankrendszer stabilitását a vállalkozások romló jövedelempozíciója, az önkormányzatok elapadó forrásai és a háztartások kedvezőtlenebb jövedelemhelyzete is veszélyezteti, a pénzintézetek portfólióinak és jövedelmezőségének romlására számítunk. A mostani krízisállapot előrehozhatja a hosszabb távon amúgy is elkerülhetetlen banki fúziókat és felvásárlásokat. Hasonlóképp a tőkével való takarékosabb gazdálkodás igénye felgyorsíthatja a leánybankok fiókteleppé alakulásának már tavaly beindult folyamatát.

Mindezek alapján *a magyar gazdaság 2009-ben várható pályája a következő paraméterekkel jellemezhető:*

1. A bruttó hazai termék 5-6 százalékos csökkenésében valamennyi keresleti tényező zuhanása szerepet játszik. A nettó export csak annyiban mérsékli a recessziót, amennyiben az import dinamikája nagyobb mértékben esik, mint az áru- és szolgáltatás-exporté – tekintettel a belső kereslet zsugorodására. A külső feltételek romlásával azonban ennél nagyobb visszaesést is racionális várakozásnak tartunk.
2. A reálkeresetek 2-3 százalékos esésénél nagyobb lesz a háztartások fogyasztásának csökkenése, tekintettel arra, hogy egyfelől korlátozottabban állnak rendelkezésre a fogyasztás kisimításának eszközei, másfelől a biztonsági tartalékképzés a korábbiaknál nagyobb szerepet kap a lakosság jövedelem-felhasználási döntéseinél.
3. A belső fogyasztási keresletet ezen túlmenően is csökkenti a várhatóan 4-5 százalékkal zsugorodó foglalkoztatás és a munkanélküliség éves átlagban 10,5-10,9 százalékra emelkedése a gazdaságilag aktívak körében.
4. A beruházások 8-9 százalékos esésében a vállalati fejlesztések jelentős csökkenése lesz a meghatározó amellet, hogy mérséklődnek a lakásépítések is.
5. A romló globális környezet, a szűkülő finanszírozási lehetőségek, a gyengébb vállalati profitabilitás, az erősödő protekcionizmus miatt a külföldi közvetlen tőkebeáramlás számottevően csökken. A Magyarországról történő kiáramlást a kinti láncégek megerősítése, illetve kisebb cégek kedvezőbb befektetési lehetőségeinek keresése motiválja.
6. A globális válságból adódó külső keresletcsökkenést protekcionista törekvések és „finom, rejtett” korlátozások is erősítik, emiatt az exportban durva zuhanásra számíthatunk. A GDP-ben figyelembe vett teljes körnél 8-9 százalékos visszaesés

várható. Prognózisunkban euróban számolva 10-11 százalékkal csökken az export és 11-12 százalékkal az import.

7. Az idegenforgalom egyenlege javulhat a számottevően visszaeső kiutazások és a gyenge forinttal is megtámogatott beutazások enyhe emelkedése nyomán.
8. Az ipar bruttó kibocsátásában 12-13 százalékos hanyatlásra számítunk – elsősorban az exportkiszállítások zuhanása miatt, és ezért elmozdulásokat várunk az ágazat szerkezetében is.
9. Az alacsony bázison további teljesítményesést (9-10%-ost) jelzünk az építőiparban.
10. A válság által kevésbé érintett agrárgazdaságban a bruttó termelés átlagos időjárási körülmények közt csak kevéssé, 2-3 százalékkal csökken a rendkívül magas 2008. évi bázishoz képest.
11. A recessziós pályán javulnak az egyensúlyi mutatók. A külkereskedelmi mérlegben 600-800 millió eurós aktívumot várunk. A nominálisan csökkenő GDP ellenére a folyó fizetési mérleg hiánya a GDP arányában 5,5-5,7 %-ra mérséklődik. A visszaeső közvetlen tőke-beáramlás miatt azonban a hiányt nem tudja finanszírozni adósságnövekedéssel nem járó tőkebeáramlás. Az államháztartás 3 százalék alatti GDP arányos deficitjének tartása a kormányzati politika kiemelt feladata marad, de lehetséges, hogy valamivel magasabb hiányt is tolerál az IMF.
12. A háztartások nettó megtakarítói pozíciójának érdemi javulása mellett a dekonjunktúrában a vállalkozások nettó hitelfelvevői pozíciója is csökken, ami az államháztartás többlet-forrásigényének mérséklődésével párhuzamosan jelentősen lefaragja a gazdasági pálya külső forrásigényét.
13. A nominálisan is csökkenő GDP-vel párhuzamosan emelkedő államadósság az eladósodottság további emelkedését vonja maga után.
14. A termelői szférában – elsősorban az alacsonyabb olajárszintnek köszönhetően – mérséklődik az árnyomás. A fogyasztói infláció a várható közvetett adóemelések ellenére sem haladja meg a 4 százalékot. A forintárfolyam felől azonban az inflációnak felfelé mutató kockázatai vannak.
15. Az év végére 8,5 százalékra csökkenhet az alapkamat, a bankközi piacok szűkös likviditása azonban a jegybanki alapkamat fölött tartja a 3 hónapos bubort (8,8%), az állampapír-piaci kamatszint pedig e fölött lesz (9%). A banki forráshelyzetre való tekintettel a betéti kamatok lassabban csökkennek, az év végéig sem süllyednek 9 százalék alá. A hitelkamatokat a hitelezési kockázatok erősödése és a hitelintézeti szabályozási környezet szigorodása tartja viszonylag magasan (11,8%), ami a hitel-betét szpredek szintjét is növelheti (2,8%).
16. 2009 második negyedévből még 300-310 forint/euró közötti árfolyammal számolunk, a harmadik negyedévtől – a globális befektetői hangulat javulása, valamint az itthon megkezdett egyensúlyjavító intézkedések hatására – már lassan erősödésnek indulhat a forint. Az árfolyam év végéig 285 forint/euró körüli szintre

süllyedhet. Az euró kismértékben gyengül a dollárral szemben, így egy euró az év közepén 1,2, az év végén 1,18 dollárt érhet. Ennek megfelelően azzal számolunk, hogy 2009 közepére 258 forintra erősödik a dollár, az év végére viszont 242 forintra gyengül vissza. 2009 közepére 200, az év végére 188 forintos svájci frankot prognosztizálunk.

Ezt a prognózist annak feltételezésével állítottuk össze, hogy a kormányzati politika felől érzékelhető politikai kockázat nem terheli meg extrémód a gazdasági folyamatokat, hogy a kormányzati turbulenciák nem rontják tovább érdemben az országot finanszírozó befektetők nagynak nem mondható, de még meglévő (a magas kamatfelárakkal is megtámogatott) bizalmát.

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

<b>Megnevezés</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009*</b>
<b>GDP termelés</b>	101,1**	100,5**	94-95
<b>Állóeszköz-felhalmozás</b>	101,5**	97,4**	91- 92
<b>Háztartások fogyasztása</b>	98,2**	99,9**	95-96
<b>Reálkereset</b>	95,2	100,7	97-98
<b>Háztartások nettó megtakarításának növekménye, md forint</b>	444	223	1100
<b>Ipari termelés</b>	108,2	98,9	87- 88
<b>Építőipari termelés</b>	85,9	94,9	90- 91
<b>Kiskereskedelmi forgalom (teljes)</b>	97,5	97,6	94-95
<b>Mezőgazdasági termelés</b>	88,0	127	97-98
<b>Kivitel (folyó áron, euróban)</b>	117,1	105,6	89-90
<b>Behozatal (folyó áron, euróban)</b>	112,7	105,6	88-89
<b>Külkereskedelmi mérleg egyenlege, md euró</b>	-0,1	-0,2	0,6-0,8
<b>Folyó fizetési mérleg egyenlege, md euró</b>	- 6,6	-8,9**	-5,4 - -5,2
<b>Közvetlen külföldi tőkebeáramlás tulajdonosi hitelekkel, md euró</b>	4,4	4,4	1,3-1,5
<b>Államháztartás egyenlege a GDP százalékában (ESA '95)</b>	-4,9	-3,4**	-2,9- - 3,3
<b>Fogyasztói árindex, évi átlag</b>	108,0	106,1	103,9-104,5
<b>Jegybanki irányadó (kéthetes betéti) kamat, év végén</b>	7,5	10,0	8,5
<b>3 hónapos állampapír hozama, év végén</b>	7,5	9,0	9,1
<b>Forint/euró árfolyama, év végén</b>	253,4	264,8	285,0
<b>Forint/dollár árfolyama, év végén</b>	172,6	187,9	242,0
<b>Munkanélküliség rátája, évi átlag</b>	7,4	7,8	10,5-10,9
<b>Foglalkoztatottak száma (munkaerő-felmérés szerint)</b>	99,9	98,8	95-96

\*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*

