



PÉNZÜGYKUTATÓ ZRT.
1023 BUDAPEST, FELHÉVÍZI U. 24.

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

Sajtótájékoztató

2008. november 14.

A magyar gazdaság helyzete és kilátásai (2008-2009)

Ez év szeptemberében készült prognózisunkban 2008-ra és 2009-re egyaránt 2 százalékos növekedést jeleztünk a stabilizációs programon túljutott magyar gazdaságban – javuló külső és belső egyensúlyi mutatók mellett. Mérséklődőnek véltük a fogyasztói és termelői inflációt és valamelyest javulónak a munkaerőpiac jellemzőit.

Előrejelzésünk közreadásakor egyedül képviseltük azt az akkor „szuperpesszimistának” minősített véleményt, hogy az idei dinamikaerősödés jövőre nem folytatódik. A külső piaci feltételek romlásának hatását ugyanis nem tartottuk túlkompenzálhatónak a belső piac élénkülésével.

A prognózis felülvizsgálatát kikényszerítő körülmények

Szeptemberi prognózisunk közreadása óta a korábban vártnál is kedvezőtlenebb feltételek jelentős mértékben átírták a magyar gazdaság növekedési pályáját.

1. Az Egyesült Államokból kiinduló ingatlanhitel-piaci válság globális hitelezési válságba fordulása a pénz- és tőkepiacok likviditásának beszűkülésével – a jegybankok és a kormányzati erőfeszítések ellenére – recessziót vetít előre ma már a fejlett világ egészére. Ez exportpiacaink vártnál nagyobb zsugorodását és a közvetlen külföldi tőkebeáramlás erős lefékeződését eredményezi.

2. A nemzetközi hitel- és bizalmi válságban - a mennyiségileg sikeres stabilizációs intézkedések ellenére - ismét megkérdőjeleződött a magyar gazdaság finanszírozásának fenntarthatósága, ami megjelent az állampapírpiacon „kiszáradásában”, a bankok devizaforrás-szerzésének elakadásában, a tőkeáramlás felgyorsulásában, és mindennek nyomán a forint árfolyamának gyengülésében.

A beszűkülő külső piacokkal szemben tehetetlenek vagyunk, az exportpiacok diverzifikálásának fokozása térben és időben korlátos. Csak a belső piacot alakító gazdaságpolitikán keresztül van esélyünk a reálgazdaság kimentésére a finanszírozási válság alól. Ennek érdekében a közelmúltban három irányban születtek meghatározó döntések:

- A Monetáris Tanács október 22-i rendkívüli kamatdöntő ülésén 3 százalékponttal megemelte a jegybanki alapkamatot. Az unióban egyedülállóan magas, 11,5 százalékra nőtt kamatláb azonban nem volt elégséges a tőkeáramlás feltartóztatására.

- A kormány külső védőernyőt keresett; a piacok az Európai Unió, a Valutaalap és a Világbank által összehozott 20,1 milliárd eurós megacsomag ismertté válását követően kezdtek nyugodtabbá válni.

- A kormány új, recessziós pályára épülő költségvetési programot terjesztett be a parlamentnek. Ebben vállalta, hogy az államháztartás hiányát a konvergenciaprogramban (3,2%) és a korábban jelzettnél (2,9%) is alacsonyabbra szorítja le a GDP százalékában (2,6%), amihez erősen megszorító jellegű jövedelempolitikát alkalmaz.

A gazdaságstabilizáció után továbbra is restriktív gazdaságpolitika a magyar gazdaság külső finanszírozási igényének csökkentését, gazdaságunk sebezhetőségének mérséklését szolgálja a nettó megtakarítások fokozásán és a külső forrásigény visszaszorításán keresztül, tekintettel a nem adóssággeneráló forrásbeáramlás várható visszahúzóására is.

A magyar gazdaságban felhalmozódott, az unióban egyedülállóan magas devizaadósság terhe mellett, továbbá a 2001-2006 között folytatott felelőtlen gazdaságpolitika után pillanatnyilag nincs mód arra, hogy a recesszió feltartóztatására általában alkalmazott gazdaságpolitikát folytassuk. Nem engedhető meg az államháztartás deficitjének növelésével elérhető belső keresletbővítés. A magyar kormány az anticiklikus gazdaságpolitikának ezt az eszközt prociklikus módon 2001-2006 között eljátszotta. Adósságállományunk és a közelmúlt hazai eseményei miatt az általános nemzetközi bizalmatlanság légkörében olyan mértékben rendült meg a bizalom a magyar gazdaságban, hogy csak egy módon tudunk védekezni, úgy, hogy az uniós forrásokra is figyelemmel mérsékeljük a pénzpiaci keresletet.

- Külföldi adósságállományunk megközelíti a GDP száz százalékát, amivel valóban Izland után következünk. Igaz, ennek kb. 56 százaléka a beáramlott külföldi közvetlen tőkéből adódik, amelynek viszonylag nagy a tehetetlenségi nyomatéka. De az utóbbi évek devizaalapú hitelezésének gyors felfutása nyomán kb. 22-23 milliárd euróra nőtt a hitelintézetek tartozása (az MNB devizatartaléka 17 milliárd euró volt szeptember végén). Ennek a megújítása is nehézkes a bizalmatlanság által kiszáritott globális hitelpiacokon.

- A 2001-2006 között folytatott gyors adósság-felhalmozódással járó, felelőtlen gazdaságpolitikát a 2006 második felében meghirdetett stabilizáció feltartóztatta ugyan, de ennek eredményei a kicsi szereplők általános pánikhangulatában kevéssé tudatosultak, amihez a hitel- és befektetés-minősítők felemás értékelései is hozzájárultak. Az utóbbinak többnyire az az oka, hogy a reformok elakadása miatt az értékelő intézmények bizalmatlansága kevéssé oszlott el a kabinet fiskális kiigazításának elkötelezettségét illetően.

Prognózis 2008-2009-re

A kialakult külső és belső feltételek mellett 2008. november közepén a következő előrejelzést állítottuk össze.

Gazdasági növekedés

A 2007. évi 1,1 százalékos GDP emelkedés után – amely a stabilizációs gazdaságpolitika erős megszorításainak volt a következménye – a 2008 elején még felfelé ívelőnek tűnő dinamika az év második felében – a külpiaci feltételek romlása miatt – megtörik. Ezt támasztják alá a júliustól már visszaesést jelző ipari export adatai. Az export ütemének mérséklődésével azonban nem tart lépést az import csökkenése. A teljes áru- és szolgáltatás-export/import dinamikája közti, korábban az export javára elnyúló rés már a második negyedévben záródott. Az év hátralévő részében felhalmozódó nettó importtöbblet következtében az esztendő átlagában a külpiacok növekedést húzó hatásának jelentős gyengülésével számolunk. (A 2007. évi 2,8 százalékpontos különbség az export javára 2008-ban 0,3 százalékpontra zsugorodik.)

A 2008. évi prognózisunk szerinti 1,5 százalékos GDP-növekedés keresleti oldalról kizárólag a fogyasztás bővülésének lesz köszönhető. A bruttó állóeszköz-felhalmozás ugyanis az első félévi 3,6 százalékos visszaesés után – a legjobb esetben is csak stagnál. A fogyasztás bővülését segítette, hogy a reálkeresetek ebben az évben már nem csökkentek, az első

háromnegyedévben még élénk volt a háztartások hitelkereslete és enyhült a költségvetésből finanszírozott fogyasztás megszorítása is.

Kínálati oldalról nézve csupán a mezőgazdaság teljesítménytöbblete járul hozzá az ágazatok közül a múlt évinél nagyobb teljesítményhez. Az ipar dinamikája számottevően esik, a múlt évinél nagyobb visszaesést jelez az építőipar, a szolgáltatások növekedése pedig lanyhul.

2009-ben külső piacaink kereslete az unió magországainak recessziója alapján tovább szűkül. A piac utóbbi években végrehajtott diverzifikációja segít csak bennünket, amennyiben az átalakuló országok körében nem számolunk recesszióval, csak a növekedés ütemének csökkenésével. A nettó export húzóereje azonban teljesen kiiktatódik; prognózisunk szerint az áru- és szolgáltatás-export/import dinamikája meg fog egyezni egymással. A belső piacok is szűkülnek ugyanis - alapvetően a fogyasztás visszaesése következtében. A költségvetésből finanszírozott fogyasztás szignifikánsan nem változik, de a háztartások vásárlása számottevően kisebb lesz egyfelől a reálkeresetek és -jövedelmek zsugorodása, másfelől a visszaeső foglalkoztatás és meglóduló munkanélküliség miatt. De számolunk azzal is, hogy a szigorodó feltételek mellett szűkül a háztartások fogyasztási kereslete, és a vagyon- valamint perspektívavesztések nyomán fokozódik a biztonsági tartalékképzés.

A háztartások beruházásai továbbra is csökkenő pályán lesznek, a vállalkozói körben pedig csak olyan beruházási tevékenységre látszik esély, amelyről korábban döntöttek (a Mercedes Kecskeméten), vagy/és uniós források igénybevételehez kapcsolódik, illetve hitelforrását állami garanciák és kedvezmények támogatják.

A külső és belső piacok zsugorodását minden ágazat meg fogja érezni. A mezőgazdaság 2008. évi rekorderedményét nincs okunk felülmúlni, az iparban viszont főként az exportra termelők és beszállítók kibocsátása zuhan. A szolgáltatások szinten tartása kizárólag az állami szférában foglalkoztatottak változatlan állományának lesz köszönhető, a piaci szolgáltatások iránt ugyanis csökken a kereslet.

Egyensúlyalakulás

(Külső) A 2008 második felében kedvezőtlenebbé váló külső reálgazdasági pozíció alapján nem látunk esélyt arra, hogy ebben az évben javuljon a folyó fizetési mérleg egyenlege a bruttó hazai termékhez viszonyítva. A tökemérleg egyenlegének javulása következtében azonban ennek ellenére mérséklődhet a gazdaság finanszírozási szükséglete.

2009-ben a belső piac megszorításai nyomán a GDP belföldi felhasználása mérséklődik, és ez csökkenti a folyó fizetési mérleg deficitjét, ami a várhatóan emelkedő uniós forrásokkal együtt enyhíti a magyar gazdaság ráutaltságát a külső forrásokra.

(Belső) 2008 év végén várhatóan teljesül a Pénzügyminisztérium többször módosított, 3,4 százalékos GDP-arányos hiány-előrejelzése (ESA 95), mivel a jelenlegi helyzetben nem számíthatunk lazításra az év végén.

A 2009-re előirányzott 2,6 százalékos GDP arányos államháztartási hiány (ESA 95) szigorú fiskális politikát követel, aminek betartása a kialakult befektetői légkörben a kabinet elemi érdeke. S bár a költségvetésen kívüli alrendszerekben (mindenekelőtt az egészségbiztosításban és az önkormányzatoknál) a deficit-előirányzatok teljesülését kockázatosnak tartjuk – a felmerülő működési nehézségek okán – feltételezhetően ezek túlköltését a kormány az általa irányítható központi költségvetésben további megszorításokkal kompenzálja.

Monetáris mutatók

(Infláció) A 2007. évi 8 százalékos infláció után 2008-ban határozott dezinfláció bontakozott ki – ellentétben a világ egészében mutatkozó emelkedő tendenciákkal. Az esztendő átlagában várható 6,3 százalékos fogyasztói árszint-emelkedés globális hatások nélkül (olaj-, élelmiszer-árdrágulás az év első felébe) alacsonyabb is lehetett volna. Az év végére 105 százalék alá süllyedő árindex – az áthúzódó árhatáson keresztül – önmagában is kedvező a 2009. évi folyamatok szempontjából.

2009-ben az alapvetően recessziós hangulatú világgazdaságnak egyetlen közvetlen pozitívuma lesz, az importált infláció mérséklődése. De a fogyasztói drágulás mérséklődéséhez a belső kereslet-megszorítás és a nettó megtakarítások növekedése is erős támaszul szolgál.

(Kamat) A 2008-ból hátralevő néhány hétben már nem várható, hogy az októberi rendkívüli 300 bázispontos kamatemelés korrekciója megtörténjen.

2009-ben, a pénzügyi turbulenciák mérséklődésével lassan folytatódhat a kamatszintek visszarendeződése. Az inflációs veszélyek mérséklődése azt is indokolja, hogy a rendkívüli kamatemelés előtti szint elérése után is folytatódjon a kamatsökkentő politika, és az év végére 7 százalékra mérséklődjön az irányadó jegybanki kamat

(Árfolyam) A forint elleni spekuláció hatásainak lecsengésével a magyar valuta – a korábbiaknál esetleg nagyobb volatilitás mellett, de – visszakerülhet a 250 forint/euró körüli tartományba. Az idei év végén még ennél gyengébb, 255 forint/euró körüli árfolyamot

valószínűsítünk, de 2009 folyamán tovább erősödhet a forint. A dollár euróhoz viszonyított árfolyamában az elmúlt hónapokban bekövetkezett megerősödés kismértékű korrekciójára számítunk az elkövetkező évben, így 2009 végére 180 forint/dollárra erősödhet vissza a magyar valuta.

Összefoglaló számszerű előrejelzés
(előző év= 100%)

Megnevezés	2007	2008*	2009*
GDP termelés	101,1	101,5	100,0
Állóeszköz-felhalmozás	101,5	100,0	101,0
Háztartások fogyasztása	98,1	100,5	97,6
Reálkereset	95,2	100,5	96,1
Háztartások nettó megtakarításának növekménye, md forint	444	450	650
Ipari termelés	108,1	102,0	101,0
Építőipari termelés	85,9	90,0	95,0
Kiskereskedelmi forgalom (teljes)	97,5	98,6	97,0
Mezőgazdasági termelés	88,0	120,0	100,0
Kivitel (folyó áron, euróban)	117,1	107,5	102,5
Behozatal (folyó áron, euróban)	112,7	107,0	102,5
Külkereskedelmi mérleg egyenlege, md euró	-0,1	0,2	0,2
Folyó fizetési mérleg egyenlege, md euró	-6,5	-7,0	-7,0
Közvetlen külföldi tőkebeáramlás tulajdonosi hitelekkel, md euró	4,4	2,2	1,0
Államháztartás egyenlege a GDP százalékában (ESA '95)	5,5	3,4	2,6
Fogyasztói árindex, évi átlag	108,0	106,3	103,7
Jegybanki irányadó (kéthetes betéti) kamat, év végén	7,50	11,5	7,0
3 hónapos állampapír hozama, év végén	7,5	11,5	7,5
Forint/euró árfolyama, év végén	253	255	250
Forint/dollár árfolyama, év végén	173	196	180
Munkanélküliség rátája, évi átlag	7,4	7,8	9,2
Alkalmazásban állók száma	98,9	99,0	97,8

* 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

