

Makrogazdasági folyamatok Magyarországon, kilátások 2002 végéig¹

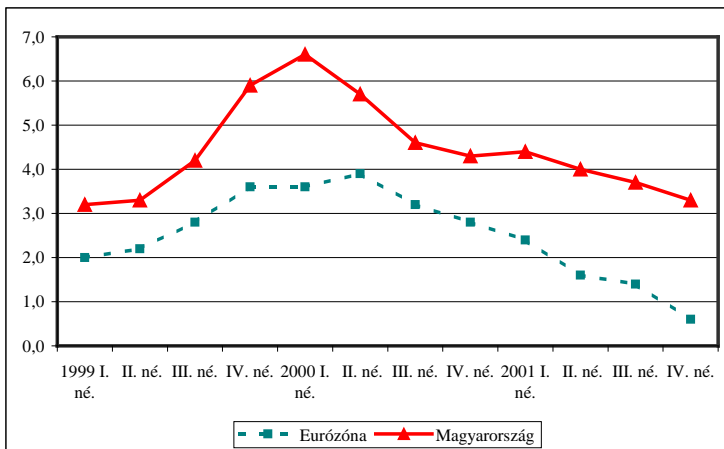
A Kopint–Datorg Rt. elemzése

Gazdasági növekedés

A magyar gazdaság ellentmondásos évet zárt tavaly. Egyrészt a korábbi várakozásokhoz, illetve az 1997–2000 közötti időszakhoz képest számottevően lassult a gazdasági növekedés. Másrészt a GDP 3,8 százalékos bővülése nemzetközi összehasonlításban kifejezetten jónak mondható, akár az Európai Unió tagországaihoz, akár más közép-kelet-európai országokhoz mérten. A gazdasági növekedés külső meghatározottsága a politikai ciklus expanzívabb időszakában is domináns maradt: a magyar GDP továbbra is szorosan együtt mozog az eurózóna növekedésével, azonban – ahogy az egy felzárkózó ország gazdasági teljesítményétől elvárható – 1,5–2,5 százalékponttal negyedévről negyedévre meghaladja azt.

1. ábra

**A gazdasági növekedés alakulása az eurózónában és Magyarországon
(Százalék)**



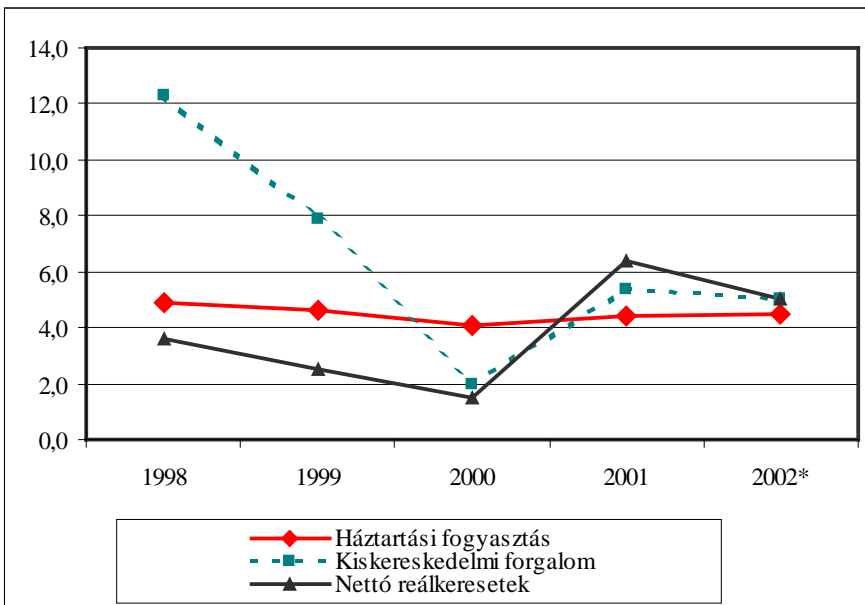
Forrás: Eurostat és Központi Statisztikai Hivatal.

¹ A KOPINT-DATORG Rt. 2002/1. sz. Konjunktúrajelentésének felhasználásával írta: Bartha Attila.

Ami a GDP felhasználásának alakulását illeti: némi meglepetést keltett, hogy a belföldi felhasználás növekedése valószínűleg jelentősen, mintegy 1 százalékponttal kisebb volt, mint a bruttó hazai termék bővülése. Pedig a főként az utolsó negyedévben számottevő bérciáramlás – amely különösen a költségvetési szektorban volt érzékelhető, ahol az átlagos 6,4 százalékkal szemben 9,4 százalékkal nőttek a nettó reálkeresetek – következtében a háztartási fogyasztás növekedése minden bizonnyal meghaladta a 4 százalékot (becslésünk szerint a 4,2-4,5 százalék lehetett). Figyelemre méltó, hogy a magánfogyasztás növekedése 1998 óta rendkívül stabil: évről évre a 4-5 százalékos közötti sávban mozog, függetlenül a gazdasági növekedés lassulásától, illetve gyorsulásától, de a politikai ciklus alakulásától is. A reálkeresetek változásában és a kiskereskedelmi forgalom volumenbővülésében mutatkozó nagyobb ingadozásokat tehát a háztartások fogyasztási/megtakarítási viselkedésükkel kisimítják.

2. ábra

A magánfogyasztás, a kiskereskedelmi forgalom és a nettó reálkeresetek változása



* Előrejelzés.

Forrás: KSH.

Az, hogy a belföldi kereslet összességében csak alig 3 százalékkal bővült, elsősorban a vállalati beruházások visszafogásával, illetve a készletállomány leépítésével magyarázható. A gépberuházások 2001 egészét tekintve 0,6 százalékkal kisebbek voltak a 2000. évinél, az összes beruházást tekintve egynegyedes súlyú feldolgozóiparban pedig lényegében stagnálást – a második félévben közel 2 százalékos visszaesést – regisztrálhattunk. A multinacionális nagyvállalatok beruházásainak visszafogását – kormányzati építkezések, illetve az egyre kedvezőbb hitelfeltételeknek köszönhetően is dinamizálódó lakásberuházások csak részben tudták ellensúlyozni; emiatt az építési beruházásoknál mutatkozó 6 százalékos emelkedés is csak a GDP-jétől elmaradó, összességében 3,5 százalékos beruházásnövekedést eredményezett. A készletváltozás (illetve a GDP ter-

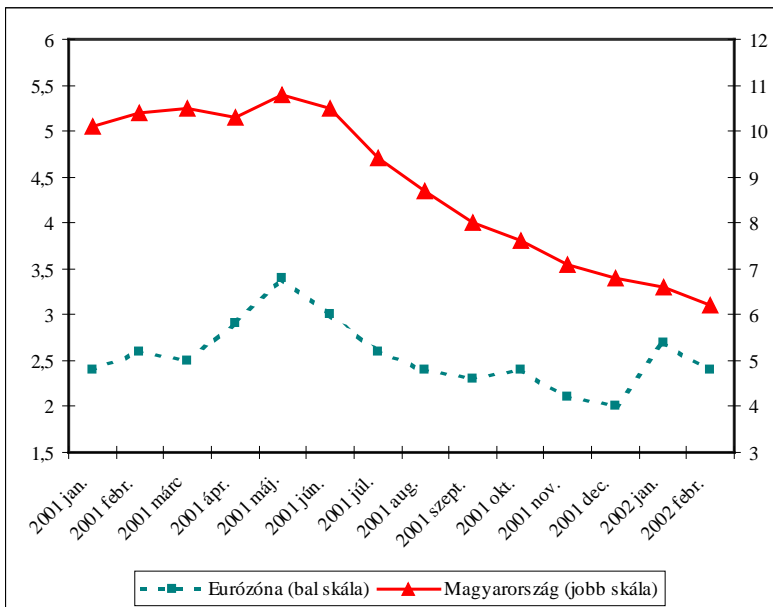
melési és felhasználási oldala között egyenlegező tételként szolgáló ún. egyéb nem specifikált felhasználás) pedig negatívan járult hozzá a bruttó hazai termék keresletéhez.

A nettó export ugyanakkor – csakúgy, mint 1999-ben és 2000-ben – ismét serkentette a gazdasági növekedést. A fiskális expanzió, illetve a forint erőteljes reálfelértékelődése tehát nem vezetett a külső egyensúly felborulásához, sőt, 2001 egészében mind a vámstatisztika szerinti külkereskedelmi mérleg, mind pedig a folyó fizetési mérleg hiánya csökkent. A cserearányok változása az áru- és szolgáltatás-külkereskedelem egészét tekintve közel semleges volt (az áruforgalomban mutatkozó minimális, 0,3 százalékos cserearányromlást az idegenforgalom cserearányainak javulása kompenzálta).

A hazai termelés dinamikájának változásában az ipari termelés, illetve a hozzáadott érték drasztikus csökkenése szembeötlő. 2000-ben az ipari termelés még 18,1 százalékkal, a hozzáadott érték pedig 10,4 százalékkal nőtt. Ehhez képest tavaly folyamatos lassulást, sőt az utolsó negyedévben már az előző év azonos időszakához mérten csökkenést figyelhettünk meg; az év egészét tekintve a bruttó ipari termelésnövekedés 4,1 százalékot ért el. Itt mutatkozott meg legnyilvánvalóbban a magyar gazdaság nemzetközi beágyazottsága: ahogy a megelőző években a nyugat-európai importkereslet bővülése rakétaszzerű feljutást eredményezett, úgy 2001 második felében, bár néhány hónapos késleltetéssel, de ugyancsak követte az ezúttal dekonjunkturális külpiaci trendet. A mezőgazdaság, az építőipar és a szolgáltatások teljesítményének javulása azonban részben ellensúlyozni tudta az ipar gyengélkedését, így a magyar GDP bővülése tavaly 2,2 százalékponttal meghaladta az euróövezet gazdasági növekedését.

3. ábra

A fogyasztói árak változása az eurózónában, illetve Magyarországon
(12 havi árindexek)



Forrás: Eurostat és Központi Statisztikai Hivatal.

Az árfolyam-politika megváltozásának hatása a fogyasztóiár-színvonalra és a versenyképességre

Gazdaságpolitikai szempontból a 2001-es év legfontosabb intézkedése minden bizonnyal a monetáris politika kereteinek megváltozása volt. Amikor tavaly május elején a jegybank a kormánnyal egyetértésben +/-15 százalékosra szélesítette a forint árfolyam-ingadozási sávját, majd bevezette az inflációs célkövetés rendszerét, a gazdasági szereplők, de a gazdaságkutatók és a piaci elemzők többsége is kételkedve fogadta az év végére kitűzött 7 százalékos inflációs cél teljesíthetőségét. A sávszélesítést követően a forint – a várakozásoknak megfelelően – fokozatosan és meglehetősen gyorsan felértékelődött, az importárak olcsóbbá válásának begyűrűzése azonban csak igen korlátozottan valósult meg. Az időzítés viszont jónak bizonyult: az olajárak csökkenése, az addig szinte folyamatosan gyengülő euró árfolyamának a dollárral szembeni stabilizálódása, valamint az általános világpiaci lassulás egyaránt jótékony hatást gyakoroltak a hazai infláció alakulására, így az MNB által feltételezettnél lassabb és gyengébb árfolyam-begyűrűzés ellenére sikerült a kitűzött célt elérni, sőt kismértékben túl is teljesíteni: a december/decemberi árindex 6,8 százalék lett csupán.

A gazdasági növekedéshez hasonlóan a hazai infláció is látványosan együtt mozgott az eurózónáéval: a májusi 10,8 százalékos, illetve 3,4 százalékos csúcs után az árindex itthon és Nyugat-Európában párhuzamosan csökkent. Magyarországon az áremelkedés lassulása május és december között valamennyi termékcsoportban és a szolgáltatásoknál is érzékelhető volt, mégis, 2001 átlagában az élelmiszerek és a háztartási energia drágulása jelentősen, a szeszes italok és dohányárak, illetve a szolgáltatások árának növekedése pedig kismértékben nagyobb volt az egy évvel korábbinál.

A fogyasztói árak éves átlagos változása kiadási főcsoportonként

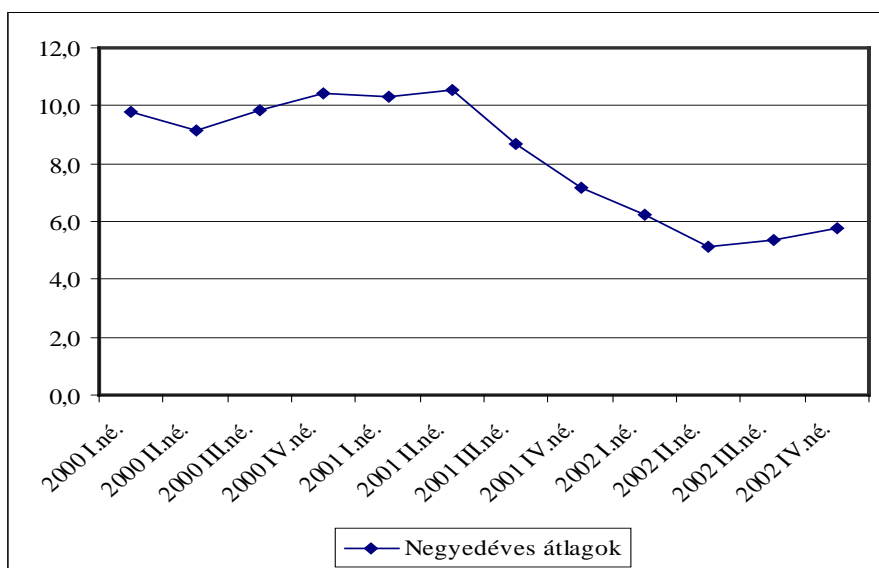
	2000	2001	2002*
Élelmiszerek	9,2	13,8	6,5
Szeszes italok, dohányárak	11,0	11,2	8,6
Ruházkodási cikkek	5,8	5,3	3,2
Tartós fogyasztási cikkek	1,7	1,0	-1,3
Háztartási energia	9,1	10,3	6,8
Egyéb cikkek, üzemanyagok	15,0	4,9	4,3
Szolgáltatások	9,7	9,8	6,7
Összesen	9,8	9,2	5,6

* Prognózis.

Forrás: KSH.

A tavalyi első félév magas bázisadatai miatt az infláció csökkenése 2002 első hat hónapjában alighanem tovább folytatódik, és júniusban a 12 havi inflációs ráta átmene-tileg 5 százalék alá is kerülhet. A várhatóan tartósan magas olajárak, a világgazdasági élénkülés és a választások utánra halasztott központi áremelések (gázárak, bizonyos jövedéki termékek) azonban újabb inflációs nyomásként jelentkeznek az idei második félévben. Ráadásul kikerülnek a bázisból a tavalyi magas áremelkedést mutató hónapok is, emiatt a harmadik negyedévtől várhatóan kismértékben ismét emelkedik a 12 havi infláció.

A fogyasztói árak 12 havi változásának időbeli lefutása negyedévenként

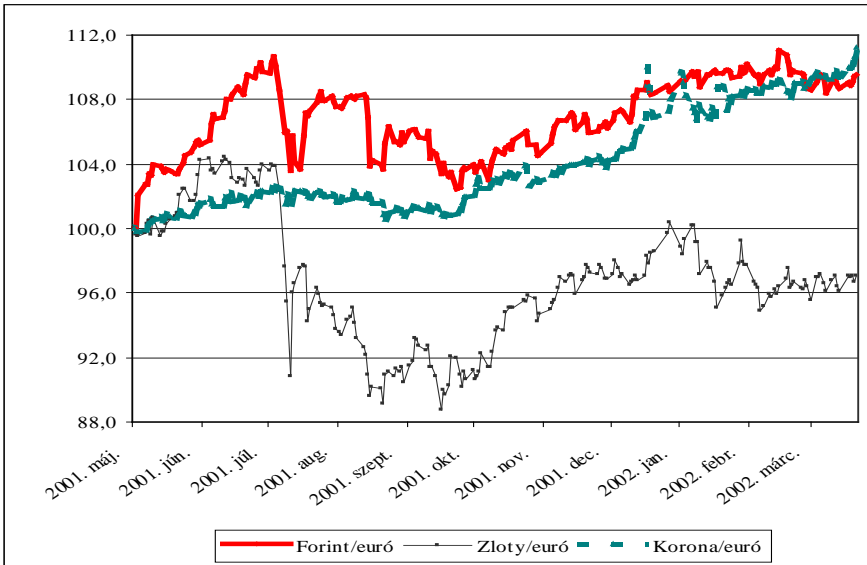


Forrás: KSH, saját prognózis.

Miközben az év végi inflációs cél elérése sikerült (bár a 9,2 százalékos évi átlagos áremelkedés erőteljesen meghaladja a költségvetési tervezetben alapul vett értéket), a monetáris politika rendszerének megváltozásával kapcsolatban reálgazdasági természetű aggodalmak is megfogalmazódtak. A forint árfolyamának egyensúlyi reálfelértékelődés mellett végbemenő erősödése ugyanis rontja az exportáló vállalatok versenyképességét, valamint olcsóbbá teszi az alapanyag-, a fogyasztáscikk- és a beruházási célú importot, elméletileg tehát veszélyeztetheti a külső egyensúlyi mutatókat is. Másrészt, egy gyenge forint mellett eleve lehetetlen volna az inflációs célok megvalósítása.

A nemzeti valuta euróhoz viszonyított árfolyamának alakulása eddig három egymástól jól elkülöníthető periódusra osztható: májustól július elejéig gyorsan erősödött, júliustól október végéig nagy volatilitás mellett gyengült, majd október végétől ismét erősödött, és február végére elérte a július eleji értékét. Kérdés, hogy ez a közel 10 százalékos nominális felértékelődés milyen mértékű versenyképesség-romlással járt együtt, és ennek milyen következményei lehetnek a külső egyensúly alakulására rövid, illetve hosszabb távon. Egyfelől evidenciának mondható, hogy a sávszélesítés előtt a forint árfolyama jelentősen *alulértékelt* volt (a sávszélesítés előtt a forint már hosszabb ideje folyamatosan a régi szűk sáv erős széléhez tapadt). A lengyel és török válságok, illetve a szeptember 11-ei terrorakció utáni általános bizonytalanság is csak átmenetileg gyengítették meg a forintot. Másfelől, amennyiben a forint/euró árfolyam május eleje óta végbement változását a zloty, illetve a cseh korona árfolyammozgásával hasonlítjuk össze, szembeötlő, hogy a forint nominálisan csak a zlotyhoz viszonyítva erősödött, a cseh koronához képest kismértékben még gyengült is. Ez alapján valószínűsíthető, hogy a magyar vállalatok versenyképességének árfolyambázisú romlása mérsékelt, és a nemzeti valuta korábbi alulértékelttségéből adódó versenyképességi tartalékoknak csak egy részét vitte el a felértékelődés.

A forint, a zloty és a cseh korona árfolyamának változása az euróhoz képest a forint árfolyamsávjának kiszélesítése óta eltelt időszakban (2001. május 2.=100,0)



Forrás: MNB, Česká Národní Banka (ČNB), Narodowy Bank Polski (NBP).

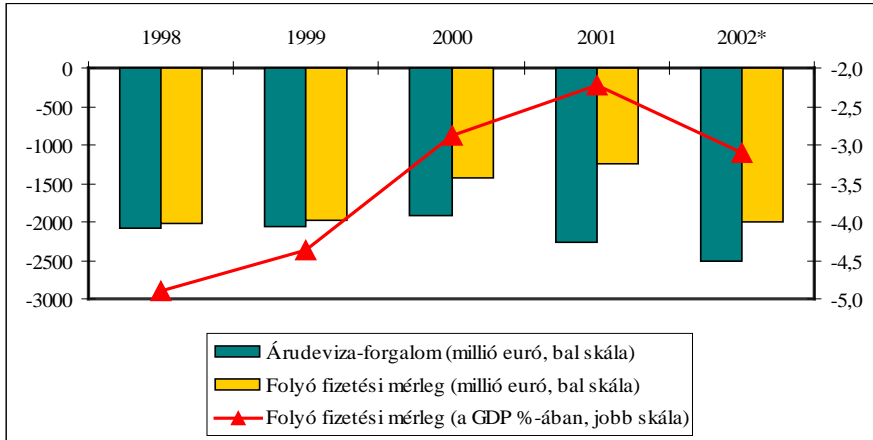
Megjegyzés: Inverz skála, ahol a magasabb érték a forint, a zloty, illetve a cseh korona erősödését jelzi.

Kedvező külső és belső egyensúly?

Első látásra úgy tűnik, hogy mind a külső, mind pedig a belső egyensúly mutatói egyértelműen kedvezően alakultak tavaly. A vámstatisztika szerinti külkereskedelmi mérleg és a folyó fizetési mérleg egyenlege is érzékelhetően javult: a hiány 4,3 milliárd euróról 3,6 milliárdra, illetve 1,4 milliárd euróról 1,2 milliárdra csökkent. 2001-et tekintve tehát sem az árfolyam-erősödés, sem pedig a minimálbér-emelés nem okozott makroszintű versenyképességi, illetve ebből fakadó egyensúlytalansági problémát. Valószínű azonban, hogy a versenyképesség árfolyamalapú romlásából fakadó negatív hatások csak némi késleltetéssel jelentkeznek; többek között azért, mivel a stabil üzleti partnerekkel dolgozó vállalatok jelentős része éves szerződéseket köt – így a drágulás miatti esetleges piacvesztés hatásai jórészt csak az idei évben lesznek érzékelhetők.

A tavalyi év közben bekövetkezett keresletcsökkenés fékezten és néhány havi késéssel érte el a magyar gazdaságot. A kiviteli és a behozatal volumennövekedése egyaránt folyamatosan lassult, majd az utolsó negyedévben már – hasonlóan az ipari termeléshez – egyenesen csökkent. Hasonló tendencia olvasható ki az utólag jelentősen korrigált folyó fizetési mérleg adataiból is, azzal a különbséggel, hogy árudeviza-forgalom hiánya e szerint 2000-hez képest enyhén nőtt.

Az áruforgalom és a folyó fizetési mérleg alakulása



* Előrejelzés.

Forrás: MNB, saját prognózis.

A szolgáltatások egyenlege (különösen az idegenforgalomban, de az idegenforgalom kívüli szolgáltatásoknál is) ugyanakkor számottevően javult, a jövedelemtranszfer pedig a tavalyival megegyező nagyságrendű volt, így a folyó fizetési mérleg deficitje még az utólag erősen lefelé korrigált adatok szerint is érzékelhetően csökkent a GDP arányában 2,9 százalékról 2,2 százalékra. Igen valószínű azonban, hogy a deficitcsökkenésben komoly szerepe van a beruházások elhalasztásának és a készletleépítésnek, ami egyszersmind a konjunktúraciklus felívelésével párhuzamosan a fizetési mérleg hiányának számottevő növekedését vetíti előre az idej évre.

A hivatalos pénzügyminisztériumi előzetes tényadatok alapján az államháztartás egyenlege is igen kedvezően alakult tavaly: a szerény nominális csökkenés a GDP arányában a hiány 0,3 százalékpontos (3,5 százalékról 3,2 százalékra történő) mérséklődését jelenti. Az ENSZ és az OECD szerint alkalmazott SNA-rendszer, illetve az Európai Bizottság ajánlásainak megfelelő ESA-rendszer szerint (amikor az egyes tételeket nem pénzforgalmi, hanem eredményszemléletben tekintjük) azonban a hiány mértéke lényegesen nagyobb volt, főként, ha figyelembe vesszük az állami szerepvállalásnak a formális értelemben vett államháztartási alrendszereken kívüli csatornáit is. Ebben az esetben az MNB becslései szerint az államháztartás közvetlen keresleti hatása a GDP arányában 1,9 százalékkal nagyobb, 2,5 százalékos volt, ami igen erőteljes keresletösztönző fiskális politikára utal. Ennek megfelelően az államháztartás hiánya elérhette a bruttó hazai termék 5 százalékát, ami jócskán meghaladja a maastrichti kritériumok szerint elérendő 3 százalékos arányt.

Előrejelzés 2002-re

Az idei év első felében várhatóan tovább lassul a gazdasági növekedés. Mivel legfontosabb exportpiacunkon, Németországban a konjunkturális helyzet különösen kedvezőtlen lesz, tovább mérséklődik az exportnövekedés üteme. Az import – négy év után először – ismét gyorsabban nő majd az exportnál, részben az erős forint miatti versenyképességsromlás miatt, részben az év második felében megélénkülő technológiai beruházások következtében.

Makrogazdasági mutatók és a Kopint-Datorg prognóza
(Változás az előző évhez képest, százalékban)

	1998	1999	2000	2001	Előrejelzés 2002-re
GDP-aggregátumok évi reálnövekedése					
GDP összesen	4,9	4,2	5,2	3,8 ^c	3,2
Belföldi felhasználás	7,8	4,0	5,1	3,0 ^d	4,1
Magánfogyasztás	4,9	4,6	4,1	4,4 ^d	4,5
Közösségi fogyasztás	-0,3	1,8	2,9	2,0 ^d	1,5
Beruházás	12,7	5,9	7,7	3,5 ^c	4,0
Export	16,7	13,1	21,8	8,5 ^d	7,2
Import	22,8	12,3	21,1	7,0 ^d	8,4
Ipari termelés	12,5	10,4	18,1	4,1	4,3
Árak, árfolyamok					
Fogyasztóiár-index	14,3	10,0	9,8	9,2	5,6
Forint/euró, évi átlagárfolyam		253	260	257	244
Dollár/euró, évi átlagárfolyam		1,07	0,92	0,90	0,90
Foglalkoztatás, jövedelmek					
Foglalkoztatottak száma, éves átlag	1,4	3,1	1,0	0,3	0,0
Munkanélküliségi ráta (ILO-módszer szerint, éves átlag)	7,8	7,0	6,4	5,7	5,8
Nettó reálkeresetek	3,6	2,5	1,5	6,4	5,0
Külkereskedelmi mérleg,					
milliárd USD	-2,7	-3,0	-4,0	-3,2	
milliárd euró		-2,8	-4,3	-3,6	-(4-4,5)
Folyó fizetési mérleg,					
milliárd USD	-2,3	-2,1			
milliárd euró		-2,0	-1,4	-1,2	-2,0
a GDP %-ában	-4,9	-4,4	-2,9	-2,2	-3,2
Működőtőke-beáramlás,					
milliárd euró, tulajdonosi hitelek nélkül	1,3	1,5	1,5	1,1	1-1,5
Államháztartási egyenleg,					
a GDP %-ában ^b	-4,6 ^a	-3,9	-3,5	-3,2	-3,3

^a Az 1998 végén bejelentett konszolidációk és egyszeri transferek nélkül.

^b Privatizációs bevételek nélkül, a Pénzügyminisztérium módszertana szerint.

^c Előzetes adat.

^d Becslés.

A belföldi felhasználás növekedése ugyanakkor jelentősen gyorsul tavalyhoz képest. A lakossági reáljövedelmek és a háztartási fogyasztás bővülése továbbra is dinamikus lesz, miközben az infláció csökkenése csak az év első felében folytatódik. A júniusi árindex 5 százalék alatt valószínű, az utolsó negyedévben azonban az áremelkedés visszatérhet az 5,5-6 százalék közötti sávba, és decemberre is valamivel 5,5 százalékot meghaladó fogyasztóiár-indexszel számolhatunk.

Az ipari termelés növekedése továbbra is lassú lesz, mintegy 4-4,5 százalékra várható. A háztartási fogyasztás növekedését 4,5 százalékra, a beruházásokét 4 százalékra, a nemzeti számlák szerinti kivitelét 7-7,5 százalékra, a behozatalét pedig 8-9 százalékra becsüljük. A külkereskedelmi mérleg hiánya 4-4,5 milliárd euró lehet, miközben a folyó fizetési mérleg deficitje valószínűleg nem haladja meg a 2 milliárd eurót. A külföldi működőtőke-beáramlás 1-1,5 milliárd eurót tehet ki. Az évi átlagos fogyasztói árindex 5-6 százalék között várható, a munkanélküliségi ráta (az ILO módszertana szerint) éves átlagban 5,8 százalék lehet. Az államháztartási hiány GDP-hez viszonyított aránya – a Pénzügyminisztérium módszertana szerint számolva – valószínűleg valamivel kisebb lesz 3,5 százaléknál.