



MAGYAR NEMZETI BANK

***Inflációs és növekedési kilátások:
Az MNB aktuális előrejelzései***

Hamecz István

ügyvezető igazgató

ICEG - MKT konferencia,

Hotel Mercure Buda, 2003. Június 18

- Az MNB előrejelzéseiről általában
- A májusi Inflációs Jelentésben szereplő előrejelzések
 - az inflációs folyamatok
 - a konjunktúra alakulása
 - a munkaerőpiac
- Új információk május 12 óta



- Évente 4 teljes előrejelzés - Inflációs jelentésben nyilvánosságra hozva
- Időközi információk alapján részleges frissítés - csak az elmozdulás várható iránya nyilvános
- Az MNB előrejelzései feltételesek, és így nem közvetlenül összevethetők más piaci szereplőéekkel

Az előrejelzések értelmezése

Az előrejelzések

- *szabályalapúak* és az MNB Közgazdasági főosztályának véleményét tükrözik;
- *feltételesek* a szabályok által rögzített monetáris kondíciókra és exogén változókra;
- *a döntéshozók véleménye* ettől eltérhet, mert a döntés időpontjában fennálló monetáris feltételek és exogén változók eltérhetnek azoktól, amelyeket az előrejelzési szabály rögzít



Az MNB előrejelzéseinek változása

	2003		2004	
	Február	Új	Február	Új
Fogyasztói árindex				
December	5,2	4,6	4,0	3,9
Éves átlag	5,2	4,6	4,6	4,1
Gazdasági növekedés				
Külső kereslet	3,9	3,7	4,8	4,6
Feldolgozóipari hozzáadott érték	3,5	3,3	4,2	4,4
Lakossági vásárolt fogyasztás	6,6	6,7	4,1	5,0
Állóeszköz felhalmozás	3,4	4,0	3,1	4,3
Belföldi felhasználás	4,3	4,9	3,3	4,3
Export	4,0	3,4	7,0	6,7
Import	5,2	5,3	6,5	7,4
GDP	3,5	3,4	3,6	3,6
Folyó fizetési mérleg hiány				
A GDP százalékában	5,0	5,1	4,6	5,1
Milliárd euróban	3,7	3,9	3,6	4,2
Államháztartás				
Keresleti hatás (a GDP százalékában)	-0,9	-0,5	-2,4	-1,3
Munkapiac (versenyszféra)				
Bérinfláció	7,8	8,8	5,4	6,5
Foglalkoztatottság	-0,1	-0,4	0,1	-0,2

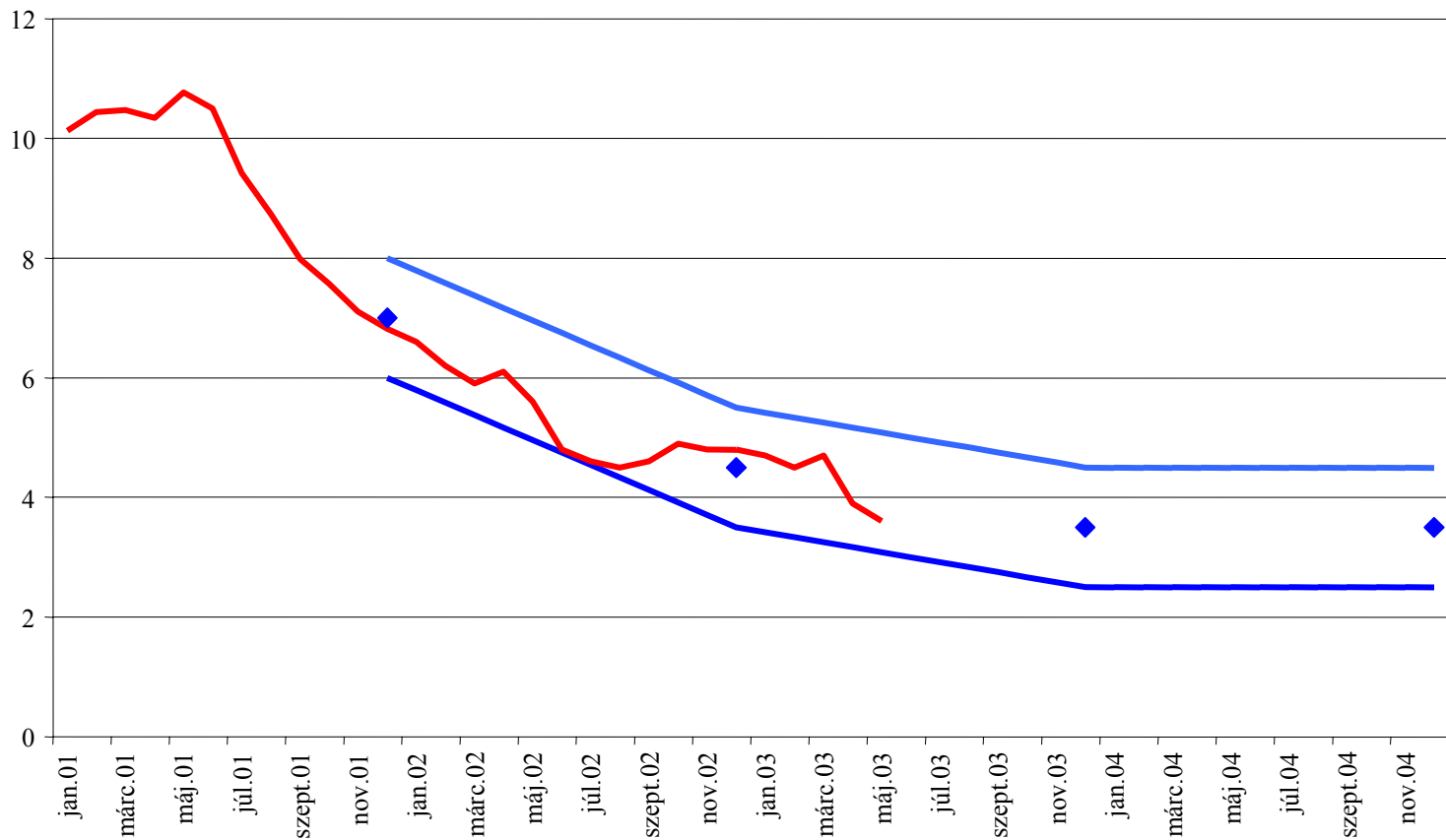


MAGYAR NEMZETI BANK

I. Inflációs folyamatok

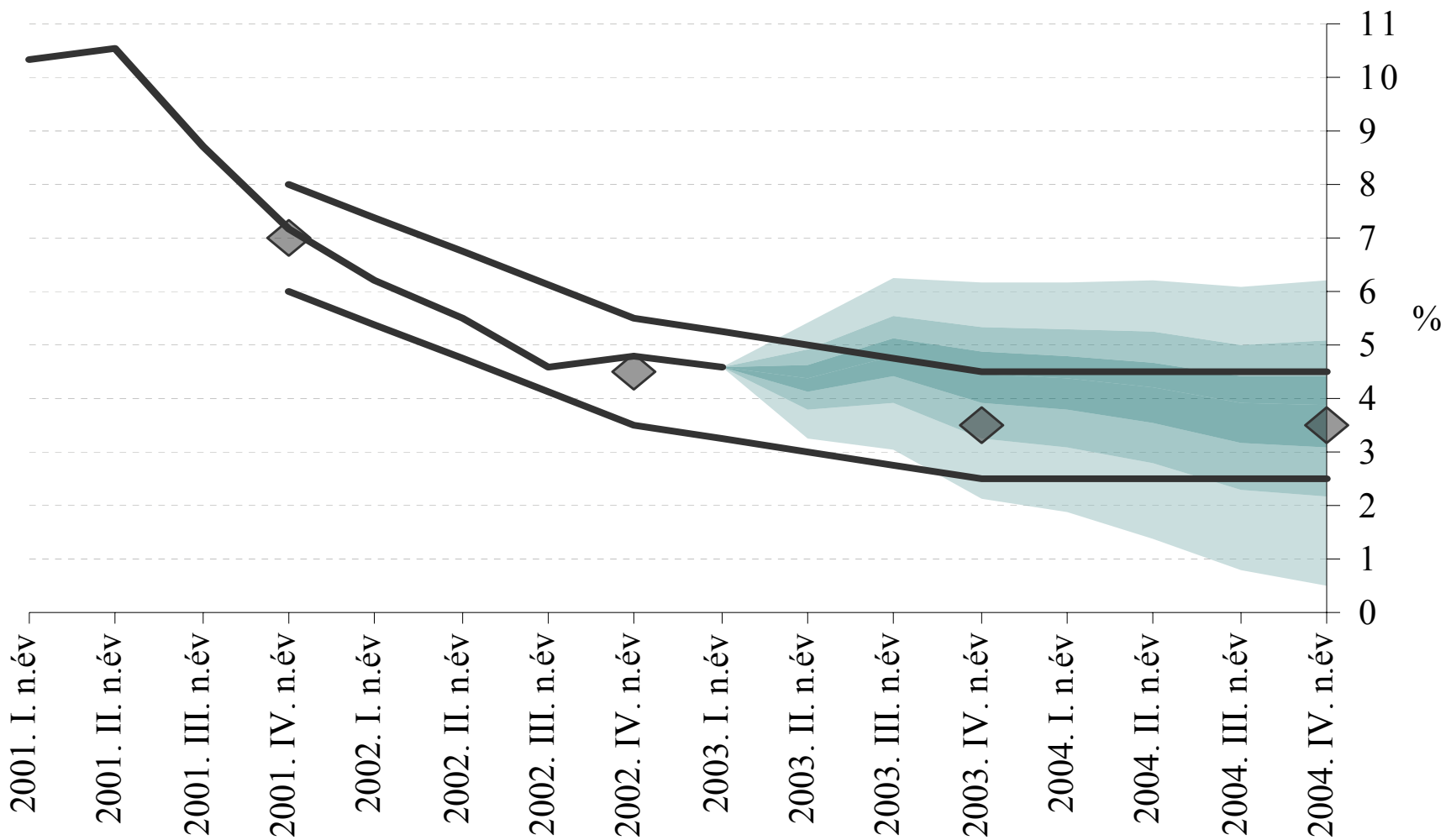


Az infláció alakulása





Inflációs előrejelzés 2004 végéig



A fogyasztói árindex alap előrejelzése

(előző év azonos időszakához képest)

	Súly(%)	2003 dec.	2004 dec.
Becsült maginfláció	68,1	4,1	3,8
Feldolgozatlan élelmiszerek	6,3	8,5	5,2
Jármű-üzemanyag és piaci energia	6,2	-1,1	1,3
Szabályozott árak	19,4	6,5	4,6
Fogyasztói árindex	100,0	4,6	3,9
Éves átlag		4,6	4,1

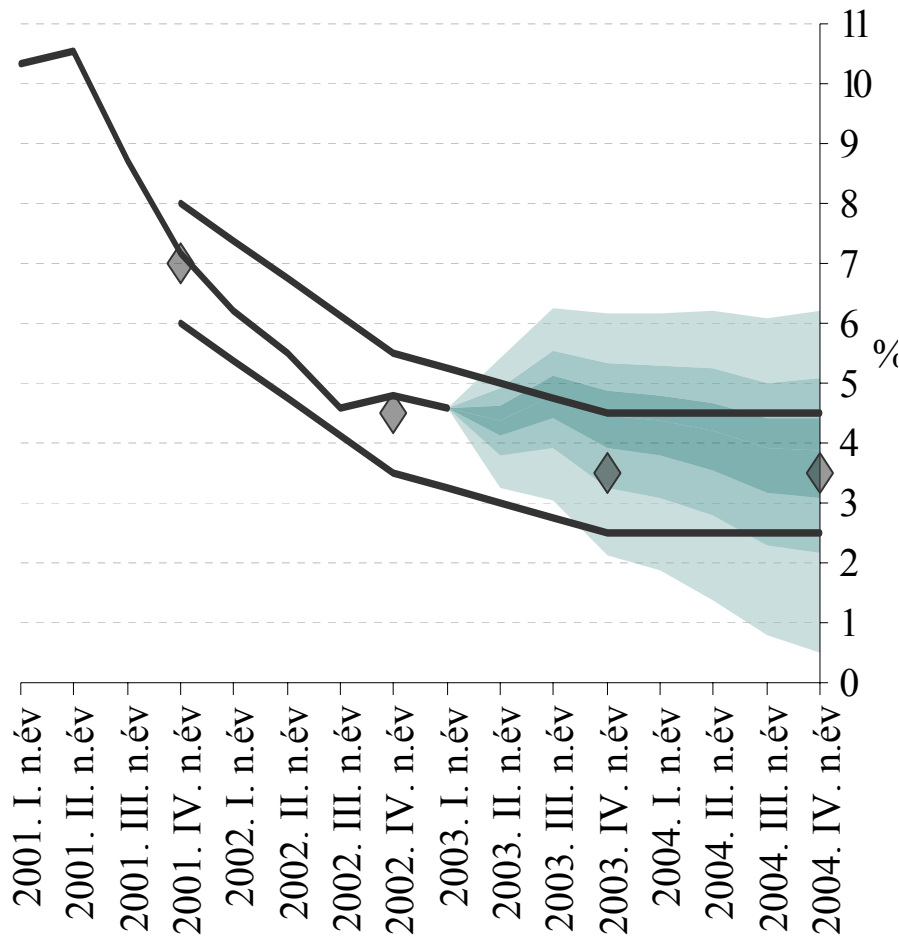
Az inflációs előrejelzés feltevései

	2003. februári előrejelzésben		Aktuális előrejelzésben	
	2003	2004	2003	2004
Forint/euró árfolyam	245		245,6	
Dollár/euró árfolyam (cent)	106,2		108,5	
Brent olajár (dollár/hordó)	31,2		25,0	
Importált iparcikk infláció (%) *	1,1	1,1	1,0	1,0
Vásárolt lakossági fogyasztás növekedése (%) **	6,6	4,1	6,6	5,0

* Évesített havi növekedési ütemek átlaga. Euró-övezet iparcikk inflációja.

** Éves átlag

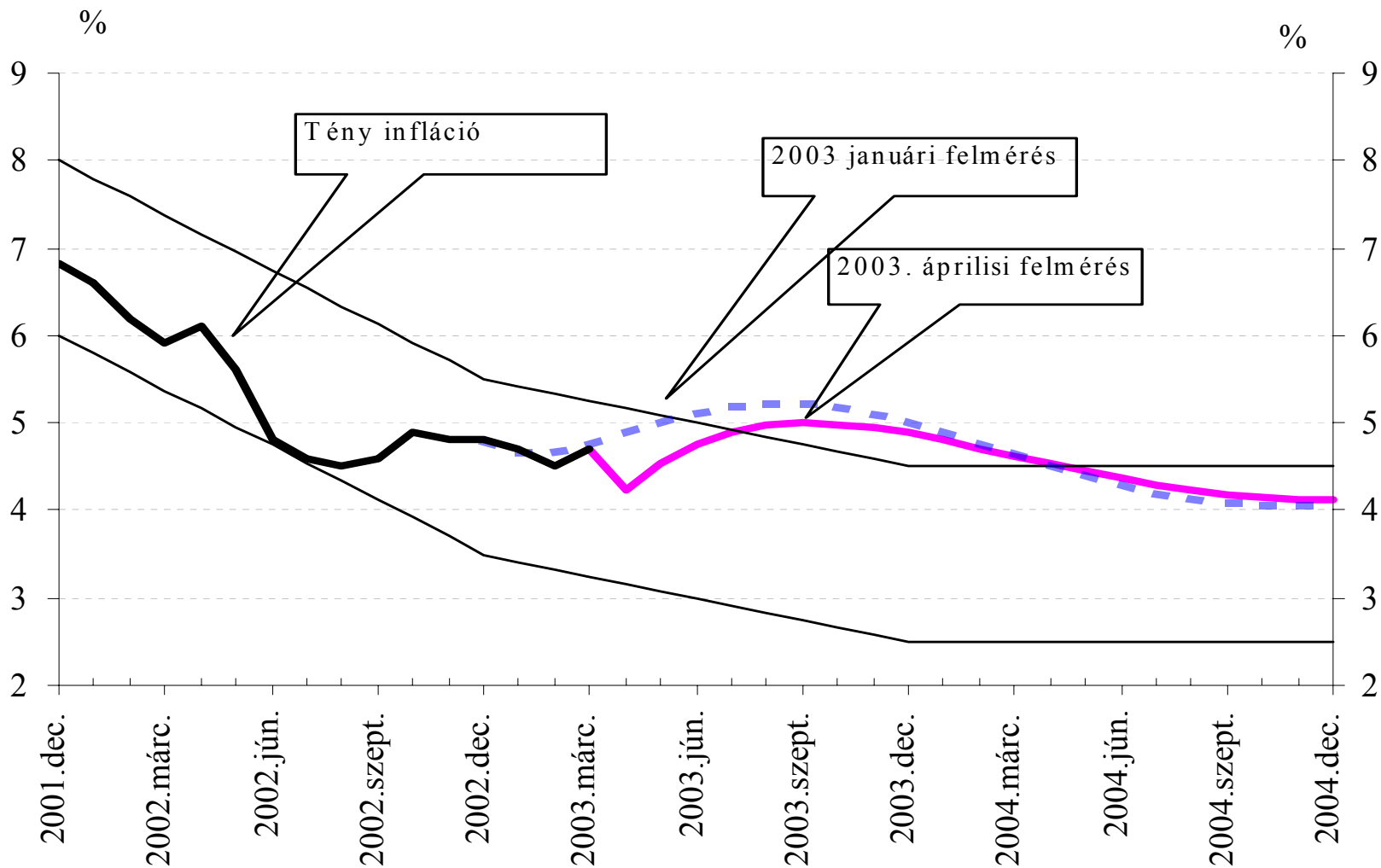
Inflációs előrejelzésünk bizonytalansága



- Alap előrejelzés körüli bizonytalanság: Mindkét évben *lefelé* mutató asszimetria
- Alap előrejelzés kockázatai: a bérek, az olajárak és a fiskális politika alakulása



Elemzői inflációs várakozások





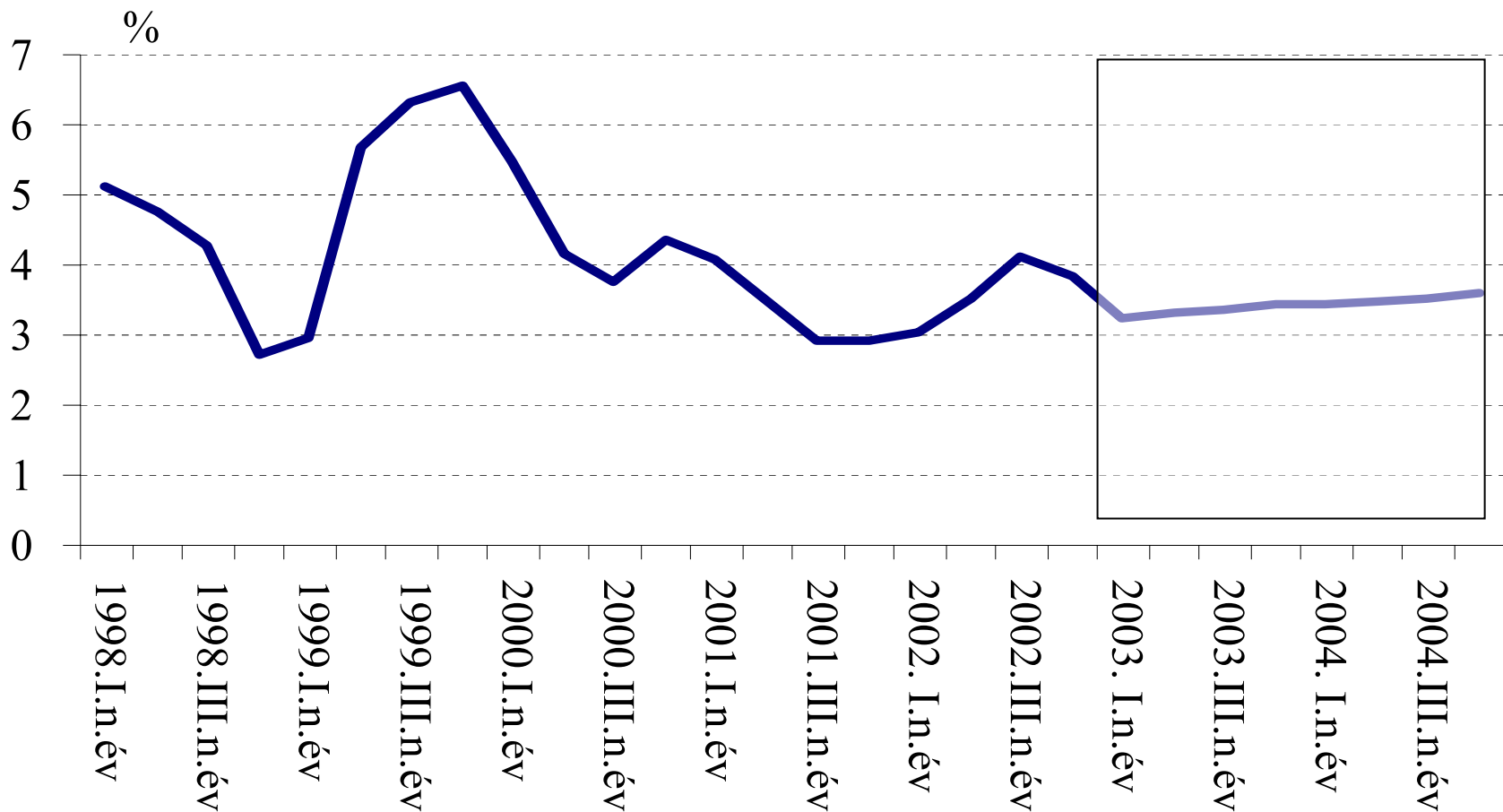
MAGYAR NEMZETI BANK

II. A konjunktúra alakulása



MAGYAR NEMZETI BANK

A GDP előző negyedéhez viszonyított, évesített növekedési üteme



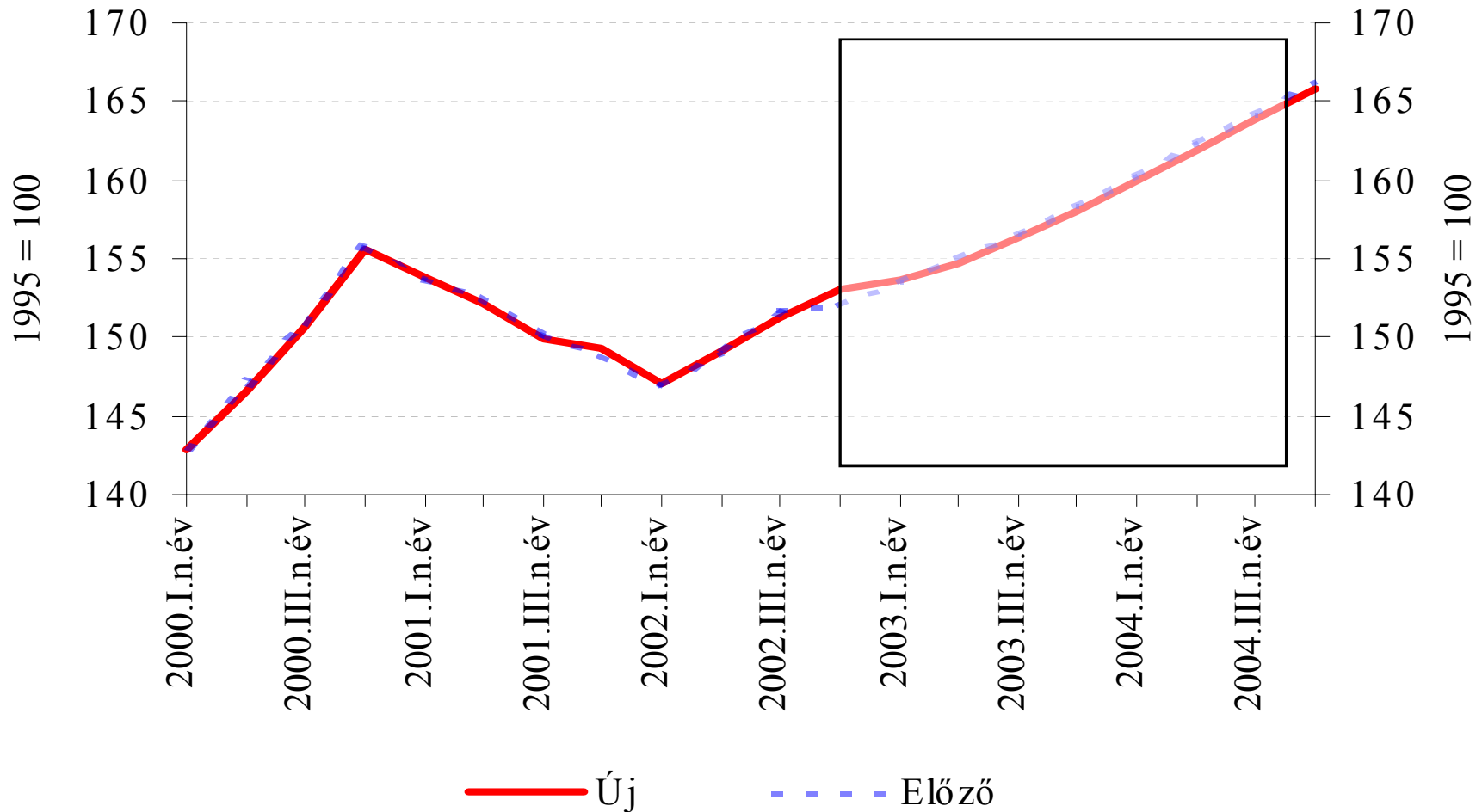
Forrás: MNB

Gazdasági növekedés

- **A februári Jelentéshez képest a prognózis gyakorlatilag nem változott**
2003: 3,4% 2004: 3,6%
- **Egymást ellensúlyozó folyamatok**
 - **A fiskális politikában mindkét évben kisebb mértékű megszorítás**
 - **A külső kereslet fellendülése bizonytalanabb**
 - **A reálfelértékelődés növekedésre gyakorolt hatása nagyobb**



A külső kereslet előrejelzése



Az államháztartás keresleti hatása (a GDP arányában, %)

	2002	2003	2004
	előzetes	várható	várható
Közvetlen hatás	4,3	-0,5	-1,3

A (+) előjel a kereslet bővülését, a (-) a szűkülését jelzi

*Az SNA elsődleges egyenleg változása korrigálva a nyugdíjreform hatásával

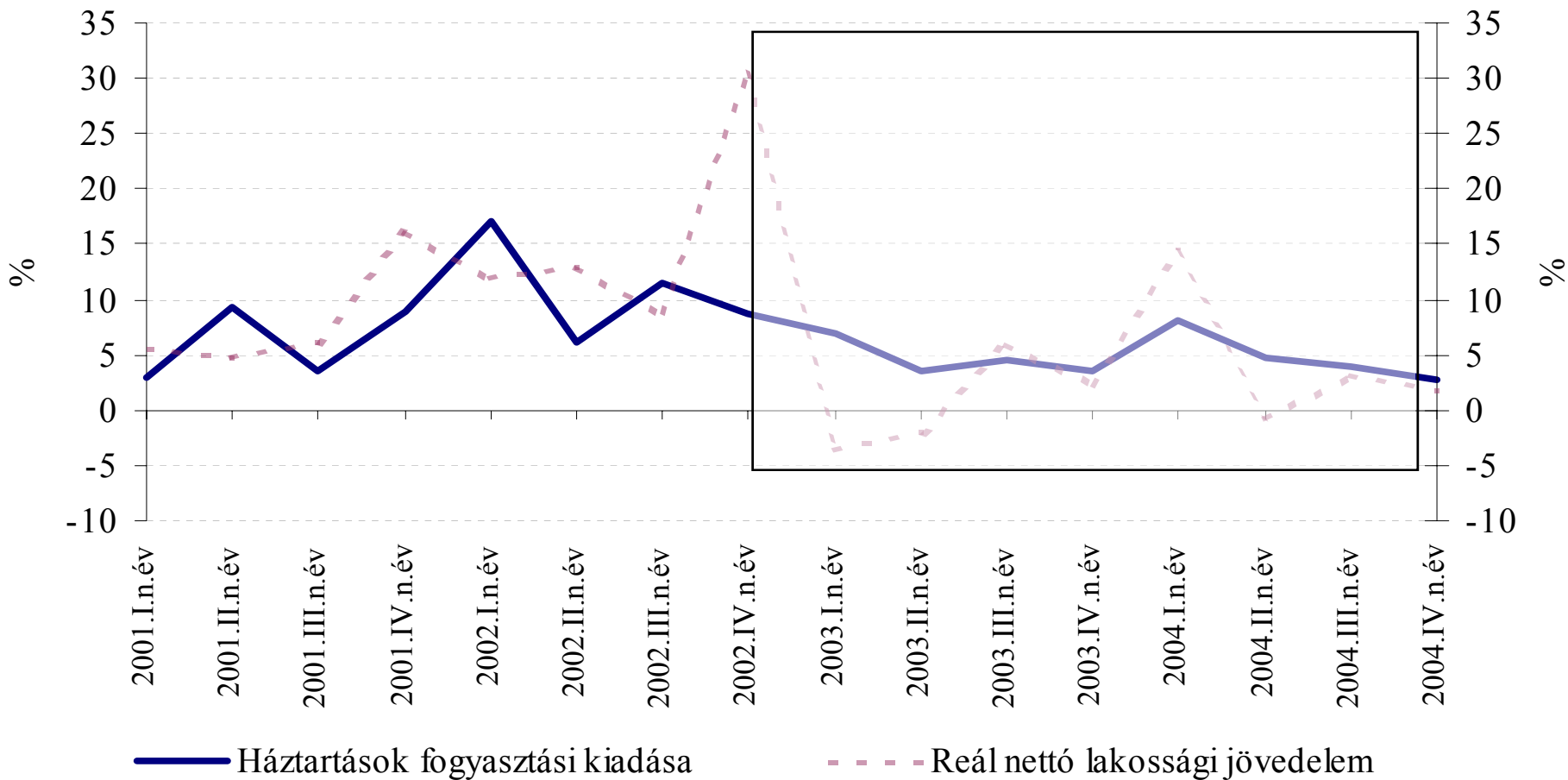
Az államháztartás keresleti hatása

- **2003: az államháztartás keresletszűkítő hatása alacsonyabb lesz a februárban vártnál (-0,5%; -0,9%)**
- **A fiskális politika intézkedéseitől független tényezők: magasabb önkormányzati és nyíltvégű kiadás**
- **2004: -1,3%**

A korábbi -a PEP pályából levezetett- feltételezés helyett a Monetáris Tanács megítélése alapján készült előrejelzés

A lakossági jövedelem és a fogyasztási kiadások

(évesített negyedéves növekedési ütemek)





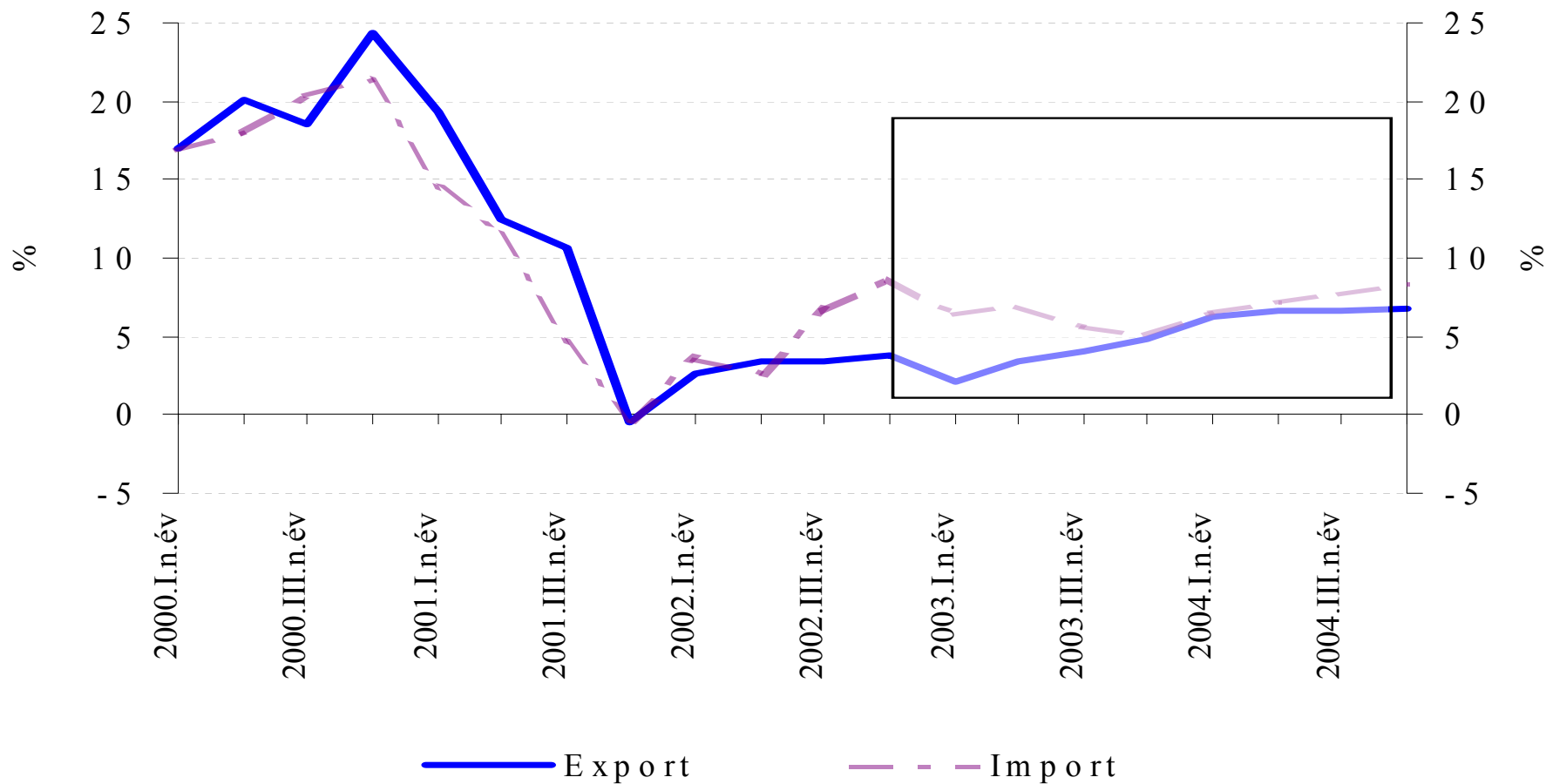
Lakossági fogyasztás

- **Fogyasztási kiadások a februári előrejelzéshez képest:**
 - **2003: 6,7% (februári: 6,6%)**
 - **2004: 5% (februári: 4,1%)**
- **2003: az előrejelzést alakító két ellentétes hatás**
 - **Kisebb mértékű fiskális megszorítás**
 - **A mérsékeltebb vállalati aktivitás miatt emelkedő munkanélküliségi ráta**
- **2004**
 - **A fiskális kiigazítás olyanszerkezetben valósul meg, amely a lakosság irányában expanzív lehet**
 - **A munkanélküliségi ráta várhatóan nem emelkedik már tovább**

Vállalati beruházások

- **2003-2004: a korábban prognosztizálttal lényegében megegyező beruházás növekedés**
2003:1,5% (februári: 1.5%)
2004: 5,5% (februári: 5,6%)
- **A külső kereslet és a versenyképesség jövőbeli alakulásáról alkotott képünk nem módosult számottevően, de**
- **Rövid távon erősödött az előrejelzés kisebb növekedés irányába mutató kockázata**

A nemzetgazdasági export és import növekedési üteme (előző év azonos időszakához képest)



A folyó fizetési mérleg hiánya és a szektorok finanszírozási képessége (a GDP százalékában)

	2001	2002	2003	2004
	becslés		előrejelzés	
I. Államháztartás *	-5,1	-8,9	-7,7	-6,2
II. Magánszektor	2,3	5,2	2,8	1,4
1. Háztartások	4,8	2,2	1,5	1,1
2. Vállalati szektor	-2,5	3,0	1,3	0,3
Finanszírozási igény (I+II)**	-2,8	-3,7	-5,0	-4,7
Folyó fizetési mérleg egyenlege	-3,4	-4,0	-5,1	-5,1
milliárd euróban	-2,0	-2,8	-3,9	-4,2

* Speciális pénzforgalmi szemléletű mutató

** Tartalmazza a folyó fizetési mérleg és a tőkemérleg egyenlegét is



MAGYAR NEMZETI BANK

III. Munkapiac és versenyképesség



MAGYAR NEMZETI BANK

Összefoglaló munkapiaci adatok

(változás az előző évhez képest, százalék)

	Előrejelzés			MNB becslés	Előrejelzés	
	februári Jelentés			aktuális Jelentés		
	2002	2003	2004	2002	2003	2004
<i>Feldolgozóipar</i>						
foglalkoztatottság*	-2,0	-1,3	-0,2	-1,9	-1,8	-0,6
bérinfláció*	11,9	6,9	4,9	11,8	7,5	5,4
ULC**	7,9	1,1	0,3	7,6	0,9	-0,1
<i>Piaci szolgáltatások</i>						
foglalkoztatottság*	1,4	1,0	0,3	1,6	1,0	0,1
bérinfláció*	13,6	8,7	5,8	13,7	9,9	7,4
ULC**	9,3	4,6	1,9	9,3	6,0	3,6
<i>Feldolgozóipar+szolgáltatások</i>						
foglalkoztatottság*	-0,3	-0,1	0,1	-0,2	-0,4	-0,2
bérinfláció*	12,9	7,8	5,4	12,8	8,8	6,5
ULC**	8,4	2,9	1,2	8,2	3,5	1,9

* Saját becslés alapján számítjuk a KSH adataiból

** Hozzáadott érték egységre jutó munkaerő költség nominális növekedése

Bérinfláció (versenyszféra)

- **A februári előrejelzéshez képest magasabb bérinfláció
2003: 8,8% (februári: 7,8%) 2004: 6,5% (februári: 5,5%)**
- **2003**
 - **A feldolgozóipari bérinfláció csökkenő trendje a legfrissebb (februári) adatok alapján bizonytalanná vált**
 - **A piaci szolgáltatásokban továbbra is magas szinten stagnált a bérinfláció**
- **2004**
 - A prognózisban hangsúlyosan figyelembe vett tényezők:**
 - **A bekövetkezett reálfelértékelődés vállalati jövedelmezőségre gyakorolt negatív hatásai**
 - **A munkaerő tartalékok emelkedése**



MAGYAR NEMZETI BANK

IV. Új információk május 12 óta és az értelmezésük



- Infláció április és május
- Az olajárak és az euró
- Első negyedéves GDP és beruházás
- Ipar április
- Külkereskedelem április
- Bejelentett fiskális szigorítás