

Ciklusváltás előtt

Vojnits Tamás

OTP Bank, Elemzési Központ

MKT-ICEG Konferencia
Stabilitás vagy instabilitás:
makrogazdasági kilátások és problémák 2004-ben

2003. október 29.

Főbb makrogazdasági mutatók előrejelzése

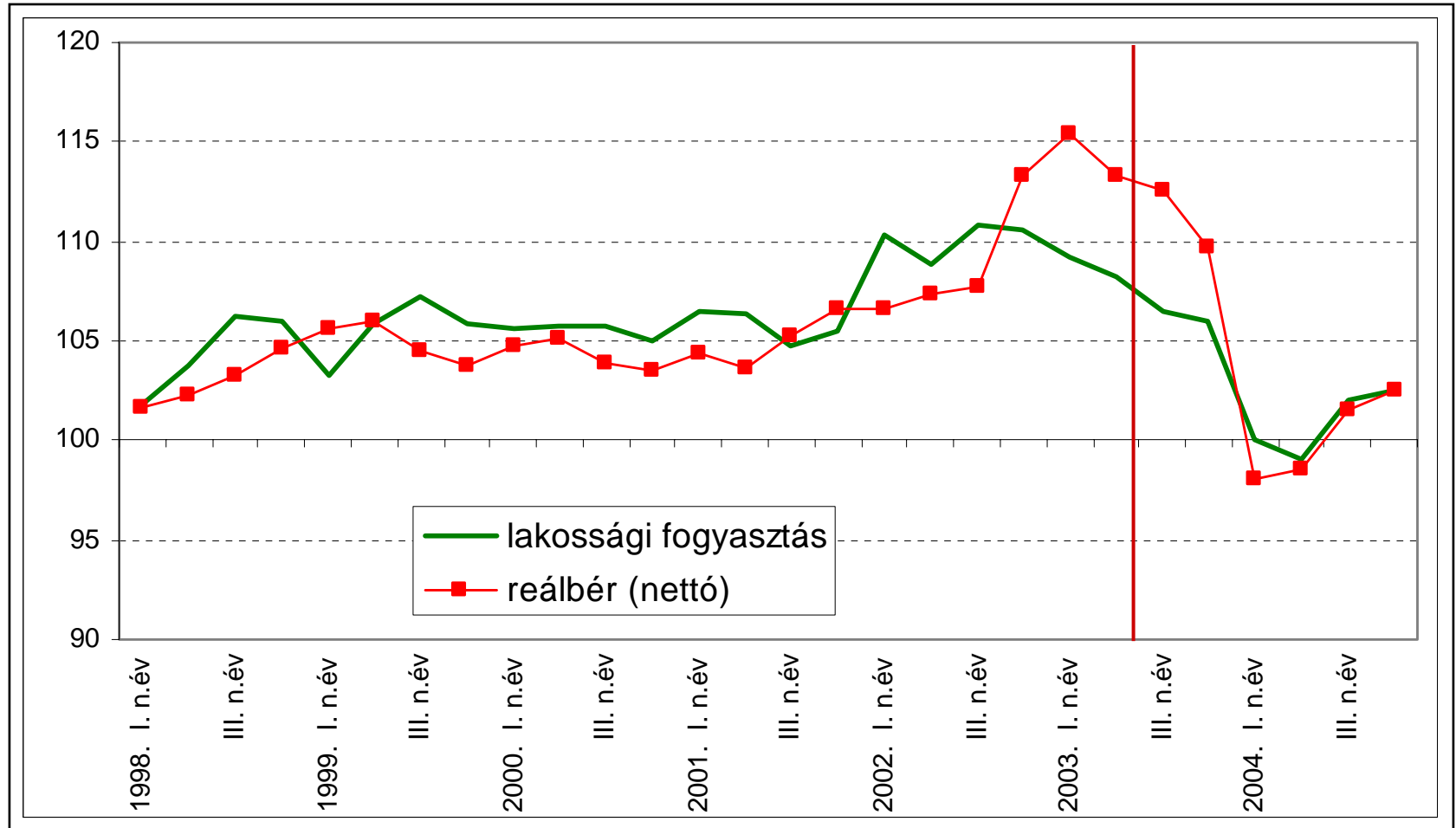
	Prognózis			
	2003		2004	
	Előző (május)	Jelenlegi	Előző (május)	Jelenlegi
Lakossági fogyasztás	5.5%	6.4%	3.2%	1.9%
Háztartások fogyasztási kiadásai	5.9%	7.0%	3.5%	2.5%
Természetbeni társadalmi juttatások	4.0%	4.0%	2.0%	-1.0%
Közösségi fogyasztás	2.0%	2.5%	2.0%	1.0%
Végso fogyasztás összesen	5.1%	6.0%	2.8%	1.8%
Bruttó felhalmozás	5.2%	5.2%	7.0%	4.8%
Belföldi felhasználás	4.6%	5.8%	4.1%	2.5%
Export	3.5%	4.0%	9.0%	7.0%
Import	3.2%	7.5%	9.0%	6.7%
GDP	3.1%	2.7%	4.0%	2.6%
Beruházások	3.0%	3.0%	4.3%	3.2%
Vállalat	2.0%	4.0%	5.3%	6.0%
Állam	3.0%	4.0%	3.0%	5.0%
Háztartás	5.2%	0.0%	3.0%	-5.0%
Államháztartási hiány (mrd Ft)	-1 010	-1 040	-850	-900
GDP arányában	-5.3%	-5.5%	-4.2%	-4.4%
Folyó fizetési mérleg (milliárd euró)	-3.7	-4.3	-4.1	-4.0
GDP arányában	-4.7%	-5.8%	5.0%	5.0%
Infláció	5.2%	5.3%	4.0%	6.3%

Lakossági fogyasztás I.

- > **Biztosra vehetjük, hogy lassul a lakossági fogyasztás dinamikája, de nagy kérdés, hogy milyen mértékben.**
- > ***Fogyasztást lassító tényezők***
 - a nominális bérek mérsékeltebb emelkedése
 - SZJA-kedvezmények megszűnése
 - növekvő indirekt adók
 - emelkedő infláció/a dezinflációs hatás eltűnése
 - fogyasztói bizalom csökkenése
- > Mindezek alapján a fogyasztásnak vissza kellene esnie, de:
- > ***Fogyasztást növelő tényezők***
 - fogyasztás kisimítására való hajlam
 - likviditáskorlátok oldódása/ hitellehetőségek bővülése
 - termékkínálat szélesedése

Lakossági fogyasztás II.

(előző év azonos időszaka = 100)



Beruházás I.

> *Vállalati beruházás*

- A feldolgozóiparban megindult valami, de nagyon alacsony a bázis.
- Az építési beruházások visszaesnek az idén és jövőre is.
- A vállalati szektor beruházása a külföldi konjunktúrától függ.

> *Állami beruházás*

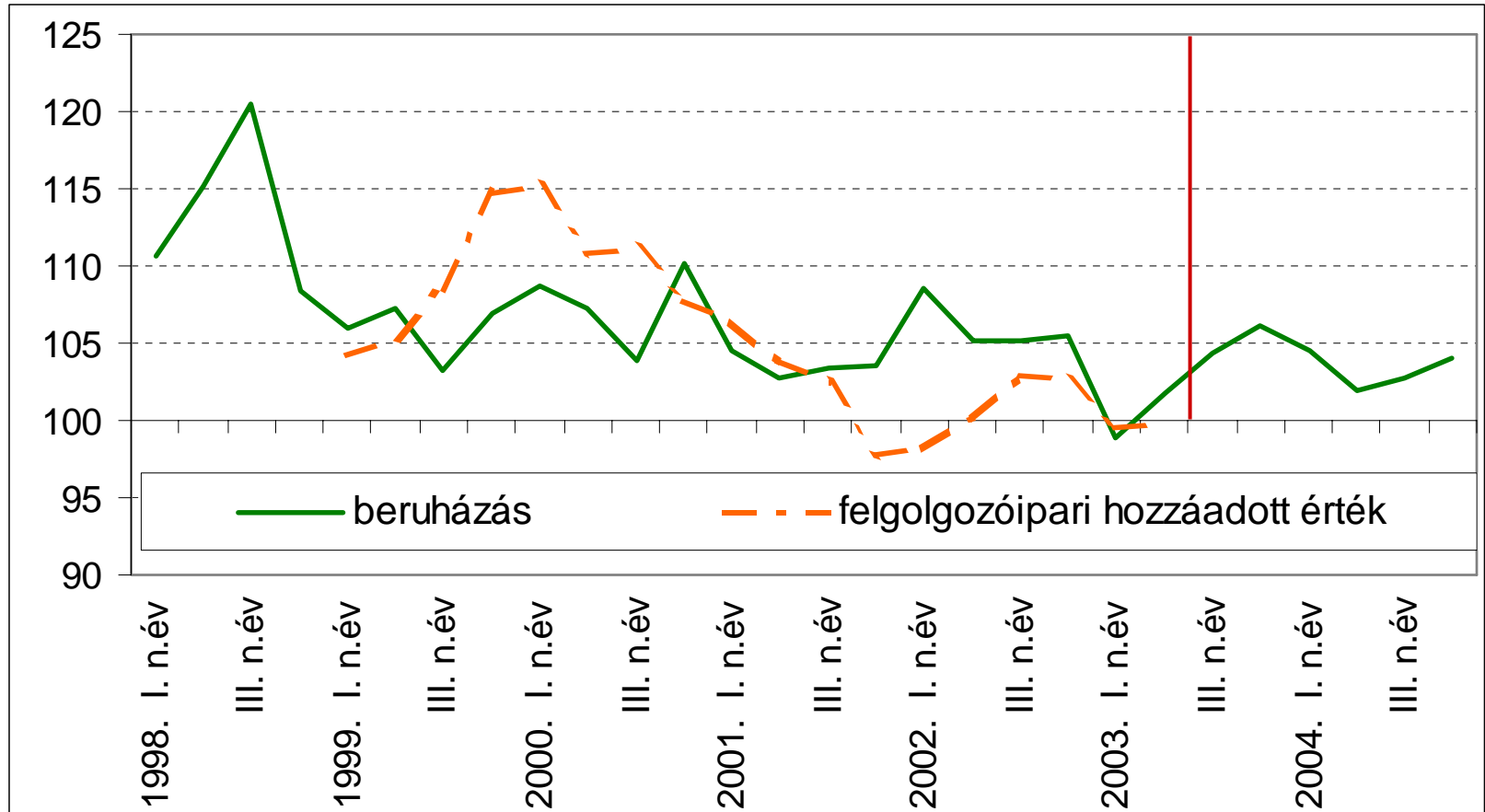
- Jelentősen nőnek az állam tőkejellegű kiadásai, de
- az útépitések nem kis hányada csak 2005-ben aktiválódik.
- Az útépitéseket leszámítva a beruházási kiadások csökkennek.

> *Lakossági beruházás*

- Visszaesés várható az új lakások építésében (hacsak az idén megkezdett építések nagyobb része át nem csúszik 2004-re).
- A kiadott építési engedélyek száma még nő, de a növekedés kifulladásra kerülhet.
- Az adó-visszatérítés szigorítása is visszaveti az új építéseket.

Beruházás II.

(előző év azonos időszaka = 100)



Külkereskedelem - Külső egyensúly

> *Ipari áruexport*

- A külföldi kereslet kismértékű élénkülése ellenére éves szinten gyorsult az exportnövekedés az iparban.
- A megrendelések alapján további gyorsulás várható az áruexport növekedésében 2004-ben.

> *Szolgáltatásexport*

- Egyértelmű visszaesés az idén, egyes területeken, pl. idegenforgalom, igen jelentős mértékű visszaesés tapasztalható.
- Jövőre emelkedésre számítunk ebben a szegmensben.

> *Import*

- A fogyasztás mérsékli az import növekedését, de az export élénkülése és a készletfelhalmozás növeli.
- Jövőre nagy valószínűséggel záródik az export és az import növekedési közötti rés.

> *Folyó fizetési mérleg*

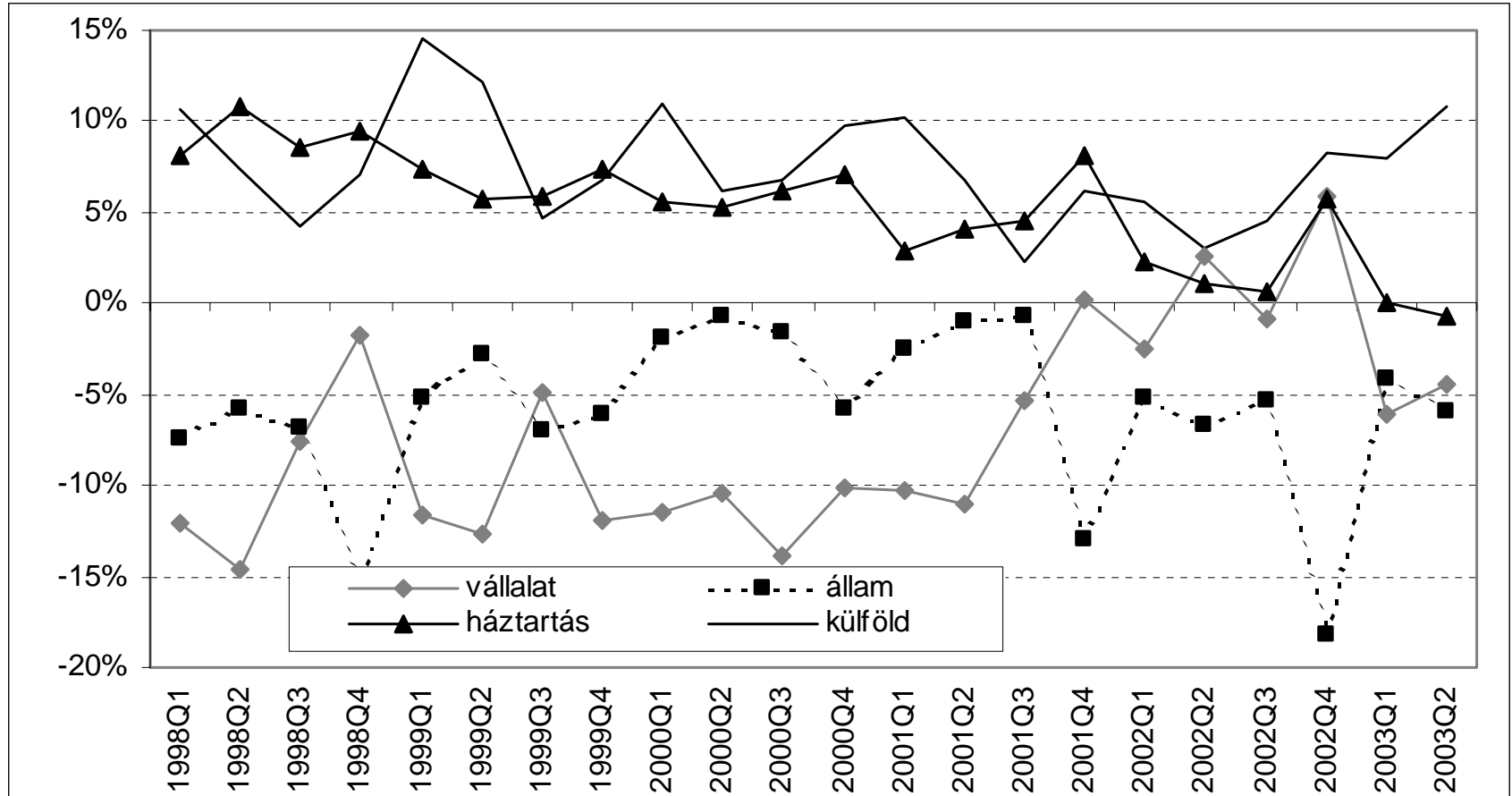
- Tartósan magas külföldi forrásbevonásra számíthatunk a jövőben.

Az export és az import növekedési üteme

(előző év azonos időszaka = 100)



Egyes szektorok GDP arányos finanszírozási képessége



Államháztartás

> *Szerkezet*

- Az államháztartás szerkezeti jellemzői alig változnak: a megemelkedett kiadásokat főként a közterhek növekedése, kisebb részben a folyó kiadások reálértékének csökkentése fedezi.

> *Potenciális veszélyek a bevételi oldalon*

- A szja-bevételek teljesülése, részben az idei bázis felültervezettsége miatt, a jövő évben is megkérdőjelezhető.

- Bizonytalan az áfa-átsorolások összesített bevételi hatása is.

> *Potenciális veszélyek a kiadási oldalon*

- A létszámcsökkentést a kormányzat reálszinten nem növekvő előirányzatokon keresztül igyekszik kikényszeríteni.

- Forráshiányos helyzet állhat elő az önkormányzatoknál (lásd ÁSZ jelentés)

- Ismétlődő probléma lehet 2004-ben a lakástámogatások alultervezettsége.

- Szokás szerint neuralgikus lehet a gyógyszerkassza.

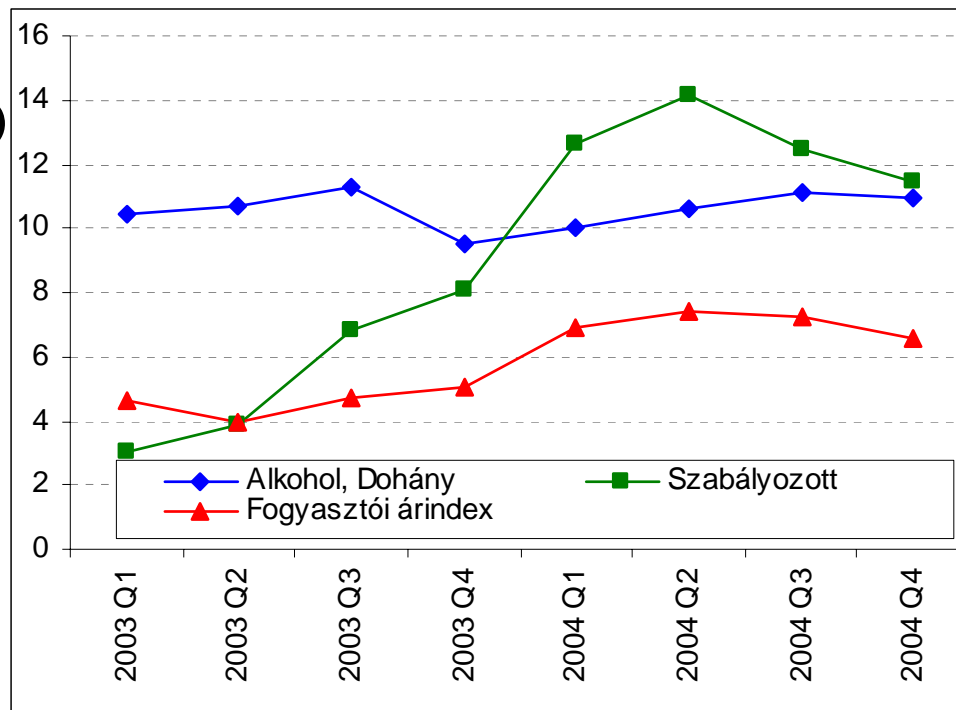
Infláció - monetáris politika

> *Inflációt növelő tényezők*

- indirekt adók (egyszeri hatás?)
- szabályozott árak
- élelmiszerárak

> *Inflációt csökkentő tényezők/tételek*

- olajárak/üzemanyagárak
- ipari termékek



> *Monetáris politika*

- A jegybank több irányból is beszorított helyzetben találja magát: kétséges költségvetési fegyelem, aszimmetrikus inflációs cél, bruttó/nettó infláció-értelmezés, ERM II. középárfolyam várható kijelölése.