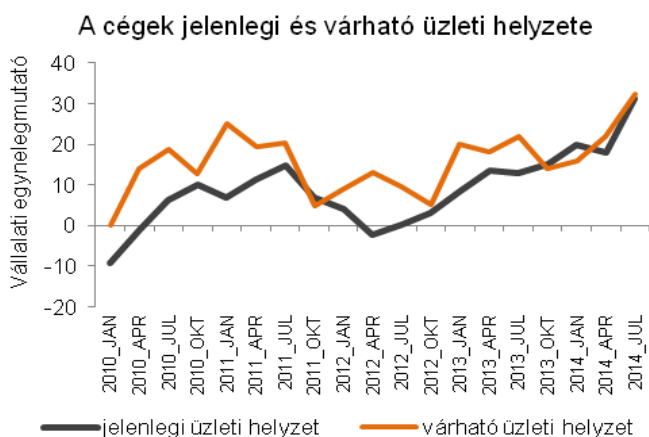
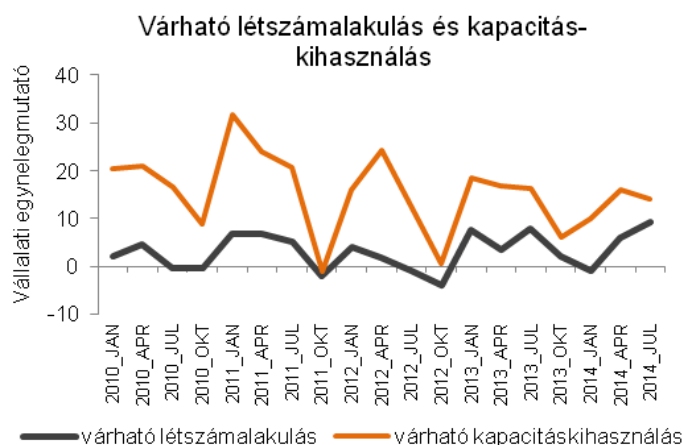
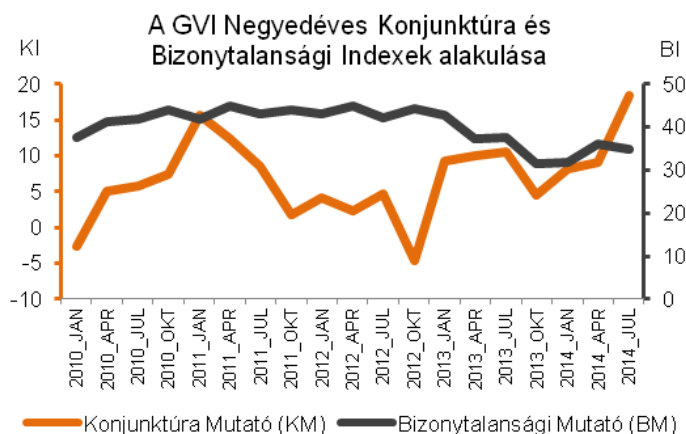


Az MKIK Gazdaság- és Vállalkozáskutató Intézet (GVI) 2014. júliusi konjunktúra-felvételének tanúsága szerint Magyarországon az üzleti bizalom szintje tovább javult az előző negyedévben tapasztaltnál képest, így már három egymást követő negyedévben mutatunk ki növekvő üzleti bizalmat. Mivel a mutatók szerint az üzleti bizalom 2014 második negyedévében is folytatja a 2013 utolsó negyedéve óta tartó javulást, a kutatás történetében, tehát 2010 óta a legkedvezőbb szintre ért a GVI Negyedéves Konjunktúramutatója. Emellett a Bizonytalansági Mutató értéke arra utal, hogy az aktuális tendencia nem egységes az üzleti szférában, a fellendülés továbbra is csak a gazdaság egy részét érinti, nem érzékeli azt az összes vállalat.

A GVI Negyedéves Konjunktúramutatója az áprilisi 9 pontról 18 pontra emelkedett, így immár három egymást követő negyedév óta növekszik. A jelenlegi 18 pont a kutatás kezdete (2010) óta mért legmagasabb érték, hasonló szinten utoljára 2011 elején állt a mutató (2011 januárjában 16 pontot ért el). A Bizonytalansági Mutató 35 pontos szinten áll, 1 ponttal alulmúlva az áprilisi értéket, ez a bizonytalanság stagnálására utal az év eleji megugrást követően. A jelenlegi 36 pontos szint elmarad az egy, illetve két évvel korábbi értékétől (2013 júliusában 37 ponton állt, 2012 júliusában 42 ponton).

A GVI Negyedéves Konjunktúramutatója tíz komponensből áll. Ezen elemi indikátorok vizsgálata alapján elmondható, hogy a GVI Negyedéves Konjunktúramutató emelkedése mögött a jelenlegi és várható üzleti és jövedelmezőségi helyzettel, illetve a jelenlegi megrendelésekkel, termelési szinttel és a várható beruházásokkal és létszámváltozással kapcsolatos derültebb vélekedések állnak. Ehhez képest a vállalatok a várható termelési szintjüket és kapacitáskihasználásukat kevésbé jónak ítélik meg az előző negyedévben mért értékhez képest.

A GVI 2010 óta végzi negyedévenkénti konjunktúra-kutatását, amelyre idén júliusban tizenkilencedik alkalommal került sor. Az adatfelvétel minden hulláma során 400 cég vezetője számolt be a vállalatát övező üzleti klímáról.

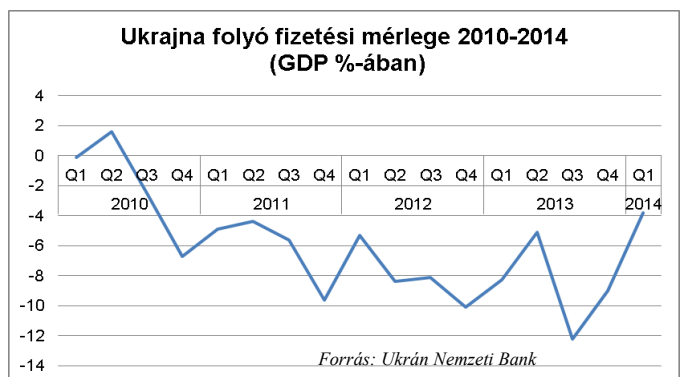
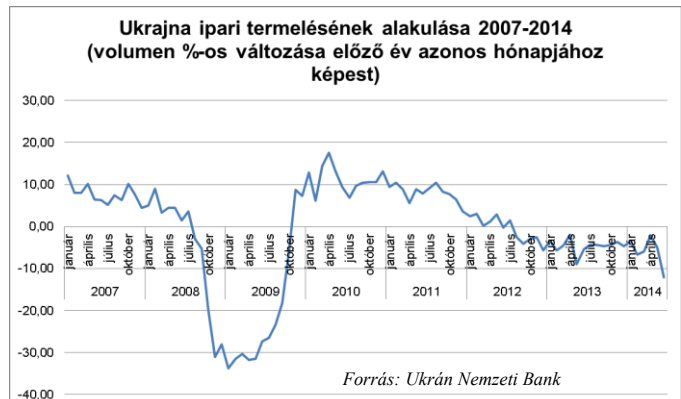
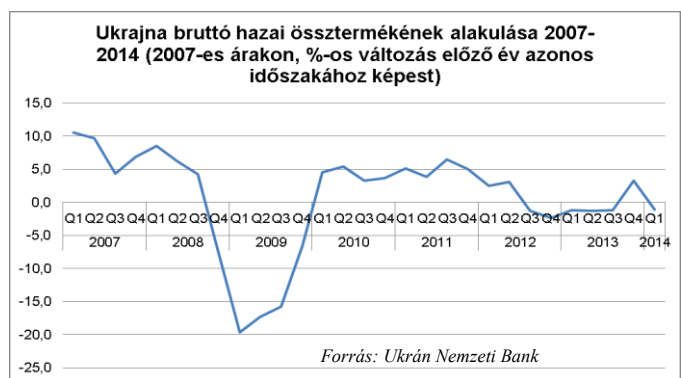


Makrogazdasági tendenciák: Az ukrán gazdaság helyzetének alakulása a politikai válság előtt és után

A jelenlegi ukrán politikai válság szorosan kötődik az ukrán gazdaság évek óta tartó válságához. 2013 végére Ukrajna a fizetéseképtelenség határára jutott, amelynek rendezésére az Oroszországgal való konfliktust megelőzően az orosz féllel, azt követően pedig a nyugati országokkal folytak tárgyalások. Ennek eredményeképpen a Nemzetközi Valutaalappal 2014 áprilisában 17 milliárd dolláros kétéves készenléti hitelmegállapodást kötöttek, melynek segítségével az árfolyam-flexibilitásra, bankstabilitásra, fiskális politikára, energiapolitikára és kormányzati működésre koncentráló reformokat kell végrehajtania az országnak. A következőkben röviden megvizsgáljuk Ukrajna makrogazdasági jellemzőit és bizonyos versenyképességi mutatóinak alakulását, melyek képet adnak az utóbbi évek ukrán gazdaságának teljesítményéről.

Az ukrán hazai össztermék (GDP) alakulását mutatja az 1. ábra az Ukrán Nemzeti Bank adatai alapján. Látható, hogy Ukrajna gazdasága a 2008-ban kezdődő gazdasági válság miatt jelentős visszaesést szenvedett el, 2009 első negyedévében közel 20%-os volt a csökkenés. Ezt követően a korábbinál lassabb (10%-hoz képest kb. 5%-os), de pozitív növekedési ütemet mutattak az adatok, majd 2012 harmadik negyedétől ismét recesszió következett. Az ország ipari termelését szemügyre véve (2. ábra) az állapítható meg, hogy a válságtól kezdődően kb. 30%-os visszaesést szenvedett el, amit 2010-ben 20%-os növekedés követett, a teljes ukrán gazdaságnál azonban évek óta gyengébben teljesít. A politikai válság hatását a 2014-es adatokban láthatjuk: az ipari termelés 10% feletti visszaesést szenved el, a GDP első negyedéves adata szintén negatív. Az IMF riportja szerint a 2012-től kezdődő újabb visszaesés oka a túlértékelt hrivnya, a jelentős költségvetési hiány, az energiaszektorbeli jelentős veszteségek, és az, hogy ezek a folyó fizetési mérleg tartós hiánya (3. ábra) mellett álltak fent.

Ha Ukrajna külkereskedelmének szerkezetét vesszük számba, az látható, hogy az energiahordozók behozatala (kb. 28%) óriási részét teszi ki importjának (Magyarországon ez kb. 11%). A 4. és 5. ábrákon áru kategóriánként tekinthető meg Ukrajna külkereskedelme: exportjának legnagyobb tételei kis hozzáadott értékű termékek: fémek, zöldségek, ásványi anyagok; importjának jelentős részét pedig az ásványi anyagok, gépek és kemikáliák adják. Ez részben magyarázhatja a 3. ábrán látható tartós folyó fizetési mérlegbeli hiányt. Ukrajna messze legnagyobb kereskedelmi partnere Oroszország: exportjának 24%-át, importjának 31%-át adja (összehasonlításképpen: Magyarország és Németország között ezek a számok 25% és 23%), amely külön nehézséget jelent az Oroszországgal való konfliktus feloldásában. Az Oroszországba menő export legnagyobb tétele 2012-ben a vasúti tehervonatok kivitele volt (10%), az onnan jövő importjának 47%-át a földgáz adja, további 9%-át pedig a finomított kőolaj. Ez az ukrán gazdaságot rendkívüli mértékben kiszolgáltatottá teszi. A politikai válság hatására 2014 első félévében a megelőző évhez képest az



export 5,3%-os, az import pedig óriási, 17,9%-os csökkenést szenvedett el az Ukrán Állami Statisztikai Szolgálat adatai alapján. Oroszország felé 23%-os volt az export csökkenése és 14%-os az import gyengülése. Tartományi szinten vizsgálva kirajzolódik, hogy míg az import volumene az egész országban jelentősen csökkent, addig az export a középső és keleti országrészekben szenvedett el nagyobb visszaesést (pl. Cserkaszi, Luhanszk, Donyeck).

Az ukrán államháztartás adatait vizsgálva (6. és 7. ábra) látható, hogy a költségvetés 1997 óta egy évet kivéve mindig deficités volt, és a válságot követően több évben is 4% fölötti hiányt produkált, az utóbbi években már csökkenő GDP mellett. Ennek hatására az államadósság nagysága 2007-ről 2013-ra GDP-arányosan 30 százalékpontos növekedéssel 41%-ra futott fel. A 2013 végétől kezdődő politikai válság tovább drágította az ukrán állam finanszírozhatóságát, amelyet a magyar CDS-felárral összehasonlítva mutat a 8. ábra. A háborús helyzet kialakulásával rendkívüli mértékben megnőtt az államcsőd veszélye, amelynek nyomán a januári 707 pontról februárra 1329 pontra nőtt Ukrajna CDS-felára, azonban az IMF-fel történt megállapodás hatására értéke 800 pont körül normalizálódott.

Az intézményi tényezőkről (mint tulajdonjogok, közbizalom, igazságszolgáltatás függetlensége stb.) a World Economic Forum (WEF) adatai alapján tudunk megállapításokat tenni. Ezek szerint Ukrajnában az üzleti élet szempontjából a három legproblémásabb terület a finanszírozáshoz jutás, a korrupció és a nem hatékony kormányzati bürokrácia. A világ 148 országa közül Ukrajna az intézményi tényezőket vizsgálva 21 kategóriából 14-ben végzett az utolsó 20 ország között. Az első százba csak a terrorizmus, valamint a bűnözés és erőszak által okozott üzleti költségek relatíve alacsony volta miatt került, ez az előny azonban a háborús helyzet miatt a jövőben várhatóan el fog tűnni.

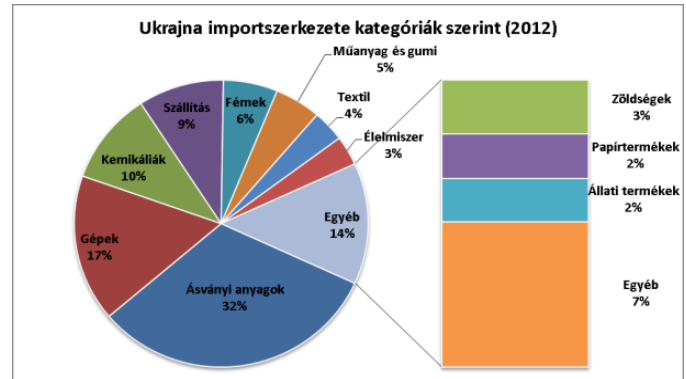
Ukrajna gazdasága tehát mind az intézményi alapokat tekintve, mind makrogazdasági szempontból nézve rendkívül rossz állapotban volt a háborús válságot megelőzően is, amely helyzet azonban várhatóan a közeljövőben sem fog javulni. Az országra számos területen súlyos reformok várnak mind kormányzati, mind makrogazdasági területen, amelyek nélkül hosszú távon is versenyképtelen maradhat.

Forrás:

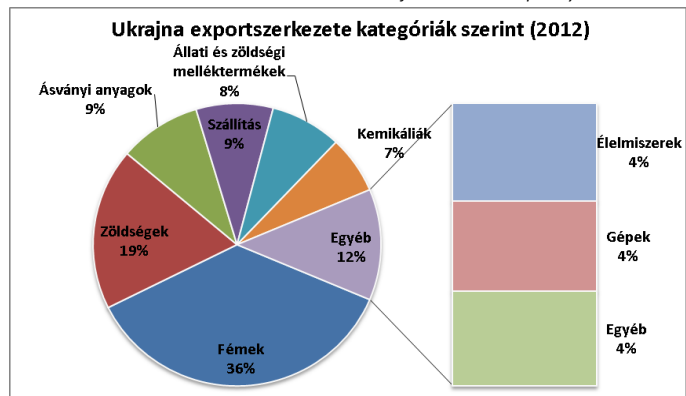
State Statistics Service of Ukraine. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua/> (Letöltés: 2014. augusztus 19.)

R Hausmann, CA Hidalgo, S Bustos, M Coscia, S Chung, J Jimenez, A Simoes, M Yildirim. *The Atlas of Economic Complexity*. Puritan Press. Cambridge MA. (2011). URL: <http://atlas.media.mit.edu/profile/country/ukr/> (Letöltés: 2014. augusztus 14.)

IMF World Economic Outlook Database. URL: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2014/01/weodata/download.aspx> (Letöltés: 2014. augusztus 18.)



Forrás: The Atlas of Economic Complexity



Forrás: The Atlas of Economic Complexity



Forrás: IMF World Economic Outlook tabase



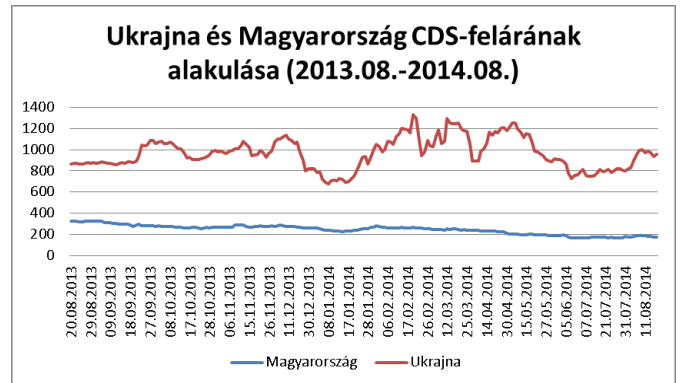
Forrás: IMF World Economic Outlook atabase

<http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2014/new043014a.htm>

World Economic Forum: The Global Competitiveness Report 2013–2014: Full Data Edition. URL: http://www3.weforum.org/docs/WEF_GlobalCompetitivenessReport_2013-14.pdf (Letöltés: 2014. augusztus 18.)

National Bank of Ukraine. URL: <http://bank.gov.ua/> (Letöltés: 2014. augusztus 19.)

Deutsche Bank Research. URL: <http://www.dbresearch.com/> (Letöltés: 2014. augusztus 19.)

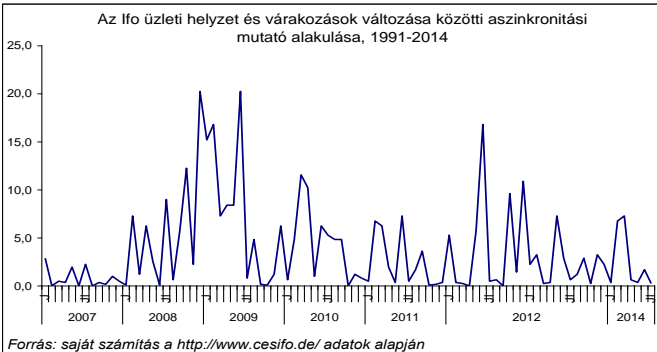
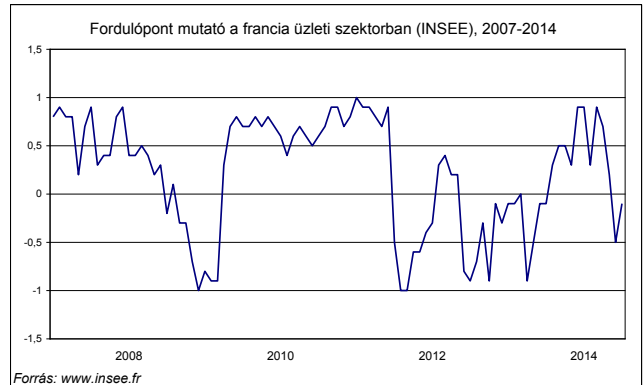
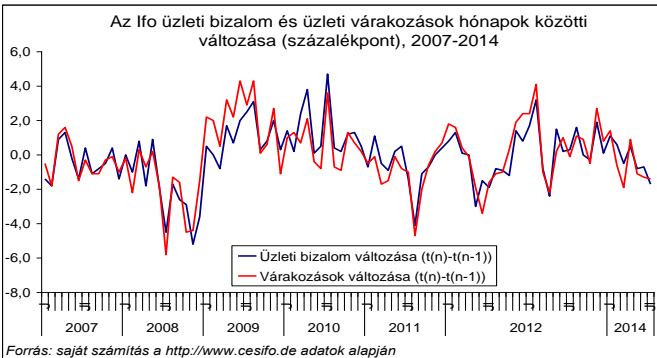
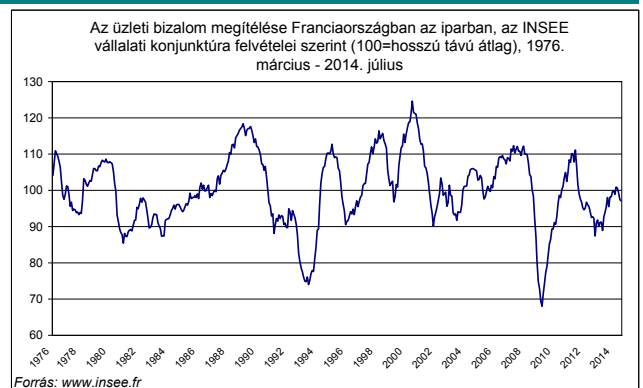
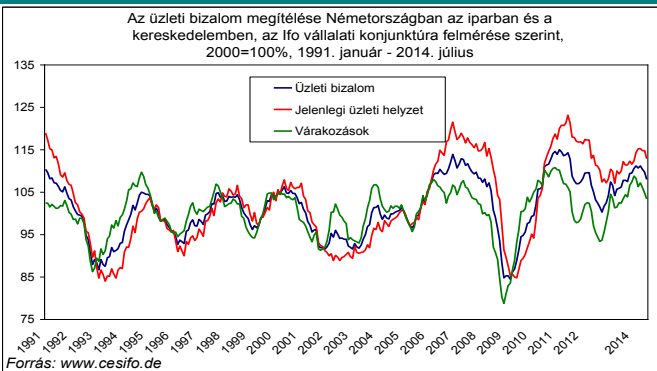


Forrás: Deutsche Bank Research

Nemzetközi tendenciák

A müncheni Ifo gazdaságkutató intézet német iparra és kereskedelemre vonatkozó bizalmi indexe júliusban 108 pontra esett vissza az előző hónap 109,7 pontjáról. A vállalatok jelenlegi üzleti helyzete kevésbé mondható kedvezőnek, mint júniusban. A vállalatok a jövőbeni üzleti lehetőségeiket tekintve szintén kevésbé optimisták. Az üzleti helyzet és a várakozások alakulása közötti rést mérő, a GVI által számított aszinkronitási index értéke csökkent júliusban, így az üzleti bizalmi indexet kisebb mértékű bizonytalanság jellemzi, mint a megelőző hónapban. Az Ifo elemzői úgy látják, hogy a geopolitikai feszültségek megkövetelik áldozatukat a német gazdaságtól. (Forrás: Ifo, <http://www.cesifo-group.de>)

A francia statisztikai hivatal (INSEE) felmérése alapján a 2014 júliusában megkérdezett vállalatvezetők véleménye szerint a francia ipari konjunktúra helyzete nem változott a megelőző hónaphoz képest. Az INSEE üzleti bizalmi indexe stabil és hosszú távú átlagos értéke alatt van. A gazdasági fordulópon mutatója, amely enyhén emelkedett júniushoz képest, kilépett a kedvezőtlen zónából és áttért a gazdasági bizonytalanságot jelző zónába. Az elmúlt időszak termelés egyenlegmutatója gyengült és hosszú távú átlagához nagyon közeli szintre került. Ugyanígy a vállalatvezetők egyéni üzletmenetre vonatkozó prognózisának egyenlegmutatója is enyhén csökkent és a hosszú távú átlagos szintje alatt áll. Az általános kilátásokat jellemző index – mely a válaszadók ipari aktivitásra vonatkozó véleményét összegezve tükrözi – nagyjából változatlan maradt és továbbra sem éri el hosszú távú átlagát. (Forrás: INSEE, <http://www.insee.fr>)



Írták: Makó Ágnes (elemző, GVI)
Hajdu Miklós (elemző, GVI)
Szabó Bence (gyakornok, GVI)
Nagy Szidónia (gyakornok, GVI)
Kompaktor Emília

Publikáció esetén kérjük, hogy elemzésünkre az
alábbiak szerint hivatkozzon:
MKIK GVI: Gazdasági Havi Tájékoztató,
2014 / augusztus, Budapest,
2014-09-03