

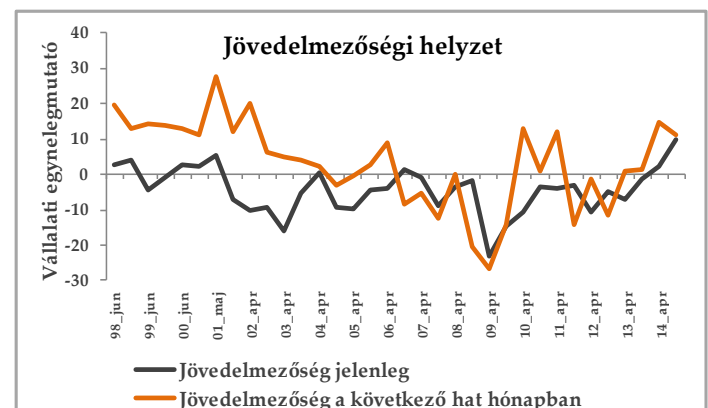
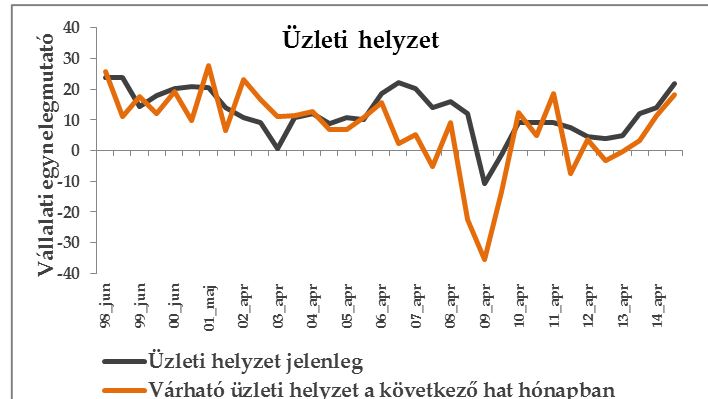
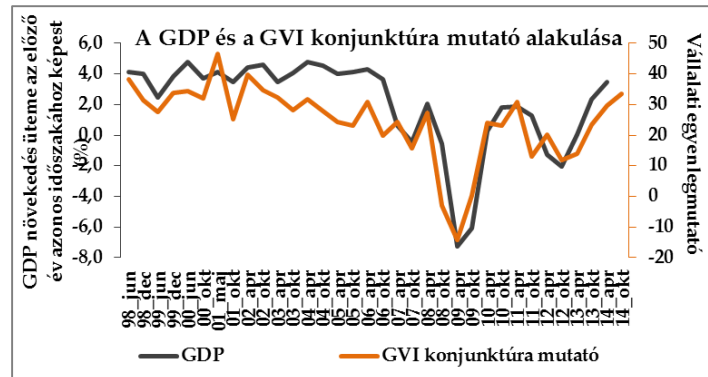
**2014 októberében harmincnegyedik alkalommal került sor az MKIK Gazdaság- és Vállalkozáskutató Intézet (MKIK GVI) vállalati konjunktúravizsgálatára, amely Magyarországon a legtöbb cégre kiterjedő konjunktúra-felvétel. Az idei októberi adatfelvétel 2.853 cég vezetőjének válaszain alapul és a vállalkozások üzleti helyzetéről, valamint rövid távú üzleti várakozásairól tájékoztat. Az alábbi elemzés az októberi adatfelvétel eredményeit összegzi úgy, hogy a válaszoló vállalatok mintája reprezentatívnak tekinthető gazdasági ág, régió és a foglalkoztatottak száma szerint. Az eredmények a 2012. évi recesszióhoz képest a 2014-re bekövetkezett fordulatról tudósítanak és az üzleti klíma további javulását vetítik előre. A magyarországi cégek üzleti várakozásai a tavaly óta mért javulás után még optimistábbá váltak, ami az elmúlt félévihez képest kedvezőbb üzleti klímát jelez.**

A GVI konjunktúramutató az októberi +23 pontról 7 pontos emelkedést követően +30 pontra emelkedett. Ez közepesen magas értéként jellemezhető, utoljára 2011-ben állt hasonló szinten az indikátor. A bizonytalansági mutató értéke ezzel együtt 50 pontra emelkedett. Ez utóbbi arra utal, hogy a korábbiakhoz képest valamelyest megnöttek a különbségek a vállalkozások helyzetértékeléseit tekintve, tehát kevésbé egyöntetű a 2014 második félévére jellemző tendenciák megítélése.

A konjunktúramutató az építőipar kivételével minden gazdasági ágban emelkedett április óta (ipar: +49 pont, kereskedelem: +38 pont, egyéb gazdasági szolgáltatás: 20 pont) – az építőipar esetében némi visszaesést láthatunk (+19 pont). A cégeket tulajdonszerkezetük alapján vizsgálva megállapítható, hogy a leginkább pozitív kilátásokat a döntően külföldi tulajdonban lévő vállalkozások fogalmazzák meg (+56 pont), míg a többségében hazai kézben lévő cégek konjunkturális helyzete – a mutató nagymértékű növekedésének következtében – ismét kedvezőbben alakul (+36 pont), a kizárólag magyar tulajdonú vállalatok pedig hasonló mértékben bizakodóak, mint áprilisban voltak (+27 pont). A vállalkozások exporttevékenysége szerint arra a következtetésre juthatunk, miszerint az exportáló vállalatok optimistább várakozásokkal tekintenek a következő fél évre, mint a kizárólag belpiacokra termelő cégek. A döntően külföldre termelők körében a mutató +56 pontot, az árbevételüket kisebb részt külföldön bonyolító cégek esetében +40 pontot ért el, a belpiacra termelők körében pedig +20 pontot. A cégek méretét tekintve látható, hogy a nagyobb vállalatok optimistábbak: míg a konjunktúramutató értéke a 9 fősnél kisebb vállalatok körében negatív (-2 pont), addig a 10-49 fős kategóriában +27 pont, az 50-249 fős csoportban +46 pont, a legnagyobb, 250 főnél nagyobb létszámmal működő cégek esetében pedig +50 pont.

## A konjunktúramutató komponensei

A GVI konjunktúramutató négy komponensből áll: (1) az üzleti helyzet a következő négy hónapban, (2) a rendelések volumene a következő 6 hónapban, (3) gépi beruházások volumene az előző évhez képest várhatóan, (4) építési beruházások volumene az előző évhez képest várhatóan. Mindezek mellett az adatfelvétel során az üzleti klíma további



lényeges indikátorait is felmértük (pl. munkaerő-kereslet, termelési szint).

A konjunktúramutató komponensei közül az üzleti helyzetre vonatkozó várakozások mutatnak egyértelmű és jelentős javulást, továbbá a várható beruházási aktivitás esetében is növekedésre számítanak a cégek. A várható rendelésállomány kapcsán azonban kevésbé optimisták a cégek az áprilisi helyzethez képest.

### Üzleti helyzet és várakozások

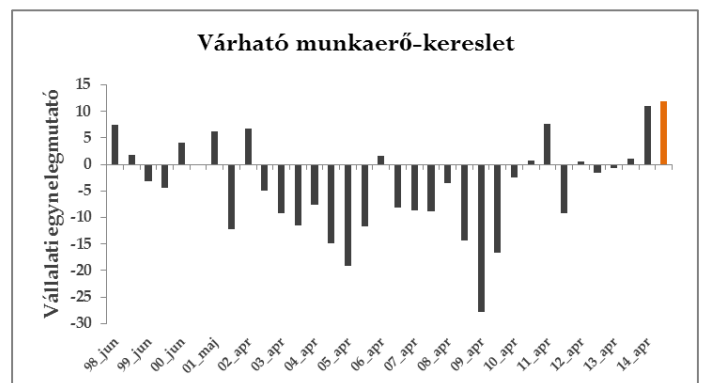
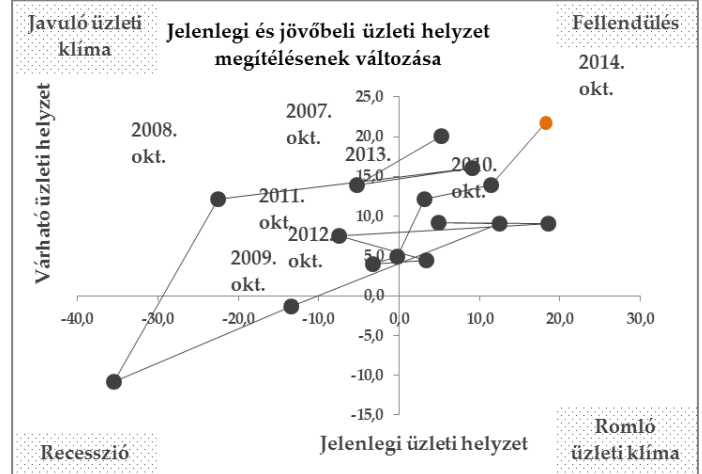
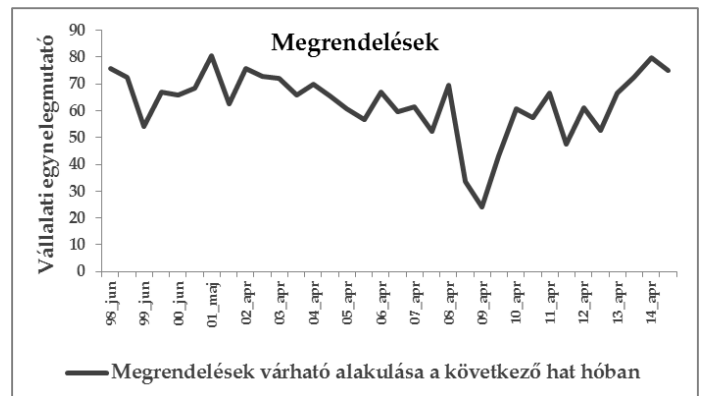
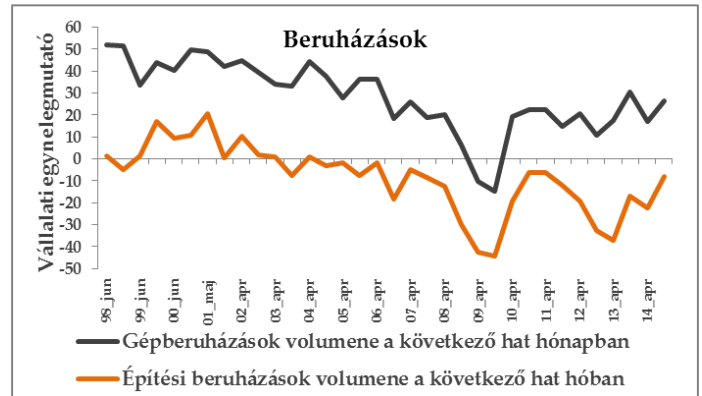
Az októberi adatok szerint a vállalatok véleménye a jelenlegi és jövőbeli üzleti helyzetükről erősödő fellendülést vetít előre. Mindez összhangban áll az áprilisi és a tavaly októberi megfigyelésekkel. Mindkét mutató értékét figyelembe véve idén április és október között a magyar vállalatok véleménye a korábrinál erősebben mozdult el a „Fellendülés” irányába, és jelenleg e tartományban tartózkodik.

A válaszadó cégek átlagos kapacitáskihasználtsága 81% volt, ami 3 százalékponttal magasabb, mint áprilisban. A kapacitáskihasználás továbbra is az iparban, a nagyvállalatoknál, a döntően külföldi tulajdonban lévő cégeknél és a döntően exportáló cégeknél a legmagasabb (84%, 86%, 89%, 88%), a legalacsonyabb pedig a gazdasági szolgáltatóknál, a mikrocégeknél, a kizárólag belföldre termelőknél és a tisztán magyar tulajdonban lévő cégeknél (76%, 67%, 77% és 78%).

Az üzleti várakozások mutatója a gazdasági ágakat tekintve az ipari vállalatok körében érte el a legmagasabb értéket (36 pont), a többi ágazatban ennél jóval kedvezőtlenebb várakozások jellemzőek (építőipar: 0 pont, kereskedelem: 17 pont, egyéb gazdasági szolgáltatás: 6 pont). Az üzleti helyzettel kapcsolatban ismét a döntően külföldi tulajdonban lévő (49 pont), illetve az exportorientált cégek (48 pont) fogalmazták meg a legpozitívabb várakozásokat külföldi befolyás és kötődés szerint vizsgálva a vállalatokat – mindemellett a kisebb részt külföldi tulajdonban álló cégek körében az egyenlegmutató kitört a negatív tartományból. Az egyenlegmutató a 10 főnél kisebb létszámmal jellemezhető vállalati körben negatív (-15 pont), az ennél nagyobb méretű cégek esetében pedig pozitív értékű (10-49 fős: 8 pont, 50-249 fős: 28 pont, 250 fősnél nagyobb: 34 pont).

### Munkaerő-kereslet

A vállalkozások a következő fél évben is a munkaerő-kereslet növekedésére számítanak (az egyenlegmutató +12 pontig emelkedett), amihez hasonlóan magas értéket soha sem mértünk az eddigi adatfelvételek során. Ezek szerint a következő hat hónapban a munkaerő-kereslet bővülésére számíthatunk a versenyszektorban. Ezt a folyamatot leginkább és legnagyobb részben a külföldi résztulajdonban álló cégek nagyban megnövekedett munkaerő-kereslete mozgatja – a mutató e cégek körében áprilisban -17 ponton állt, míg októberben 31 pontra ugrott.



## Makrogazdasági tendenciák: Az Európai Unió és Magyarország gazdasági helyzetére vonatkozó előrejelzések

Az alábbiakban az Európai Unió és Magyarország 2015-re vonatkozó makrogazdasági előrejelzéseit részletezzük. Az Európai Unió hazánk legfőbb exportpiaca és kereskedelmi partnere, ezért érdemes először az Unióra vonatkozó előrejelzéseket áttekinteni, majd utána rátérni a Magyarországra vonatkozó elemzésekre. Az EU és az euróövezet gazdasági helyzetét rövid távon alacsony ütemű növekedés jellemzi. A növekedés várhatóan felgyorsul a következő évben, ugyanis az EU egészében 1,5 százalékos, míg az euróövezetben 1,1 százalék körüli növekedést várnak. A tagországok közti növekedési különbségek várhatóan mérséklődnek a következő két évben. A munkanélküliségi ráta várhatóan csak 2016-ban javul majd érdemben, de az országok közti különbségek továbbra is nagyok maradnak. A Magyarországra vonatkozó elemzések az idei magas (3,15-3,5 százalék körüli) GDP-növekedés után a következő évben lassulásra számítanak. Az ország GDP-növekedésének fő korlátai a gyenge demográfiai mutatók, a rossz befektetési klíma és a térségi összehasonlításban alacsony foglalkoztatottsági ráta.

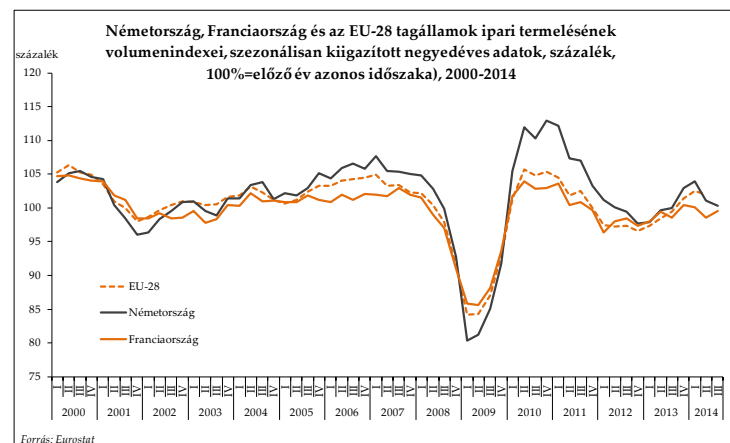
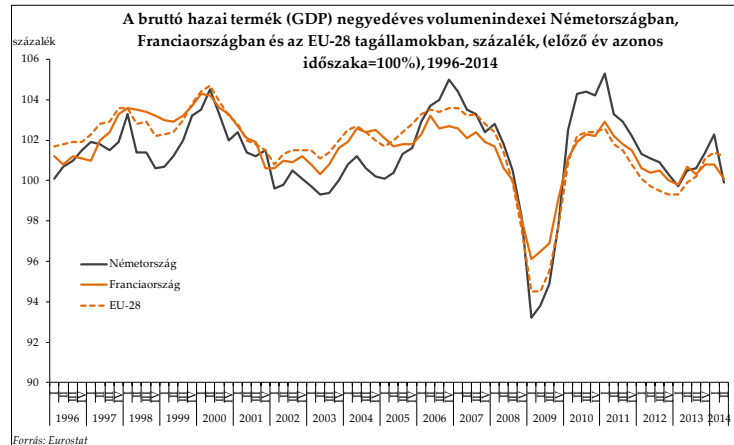
### Az EU és az euróövezet gazdasága

Az Európai Bizottság 2014 őszi prognózisa szerint az EU és az euróövezet gazdaságát rövid távon az alacsony ütemű növekedés jellemzi. A 2014-es év egészét tekintve a reál GDP növekedése várhatóan az EU egészében 1,3 százalék, míg az euróövezetben 0,8 százalék körül alakul. A várakozások szerint a gazdasági növekedés fokozatosan felgyorsul a javuló külföldi és belföldi kereslet hatására, így 2015-ben az EU egészében várhatóan 1,5 százalék, míg az euróövezetben 1,1 százalék körül alakul majd növekedés. A 2016-ra becsült növekedés pedig az EU-ban elérheti a 2 százalékot, míg az euróövezetben 1,7 százalékra számítanak az elemzők.

A bankunió felé tett lépések nyomán a pénzügyi ágazat megerősödése, valamint a strukturális reformok első eredményei várhatóan a gazdasági növekedés felgyorsulását eredményezik majd. A folyamat következményeképpen várhatóan javulni fog a belső és külső kereslet. A következő két év során a tagországok közti növekedési különbségek mérséklődése várható.

### Az EU és az euróövezet munkaerőpiacának alakulása

A munkaerő-piaci változások a GDP-változásokhoz képest jellemzően legalább fél évvel később jelentkeznek, ezért a gazdasági tevékenység élénkülése várhatóan csak fokozatosan eredményez majd munkahelyteremtést. A munkanélküliségi ráta várhatóan csak 2016 végén mutat majd érdemi javulást. Ekkor az EU-ban várhatóan 9,5 százalékra, míg az euróövezetben 10,8 százalékra fog mérséklődni a ráta, ugyanakkor az országok közötti különbségek nagyok maradnak.



## Az infláció csak kis mértékben emelkedik

Az infláció az előrejelzési időszakban várhatóan növekedni fog: az EU-ban 2015-ben 1 százalékkal, míg 2016-ban 1,6 százalékkal. Az euróövezet tekintetében 2015-ben 0,8 százalék, 2016-ban pedig 1,5 százalékhöz közeli lesz a fogyasztói árindex alapján mért infláció.

## Magyarország gazdaságára vonatkozó előrejelzések

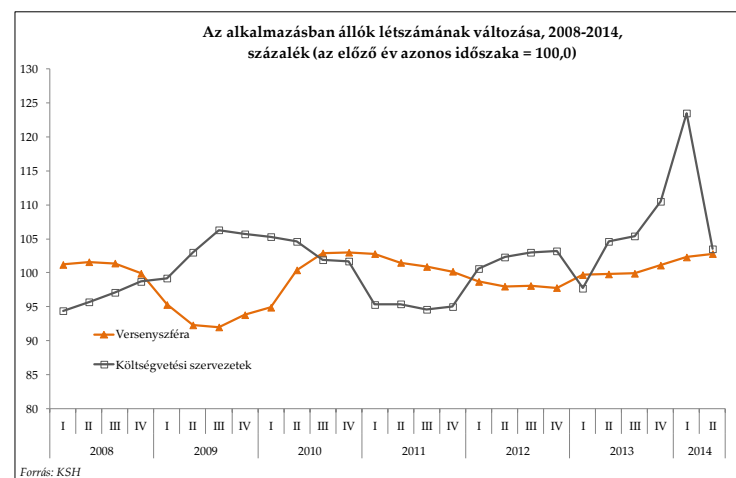
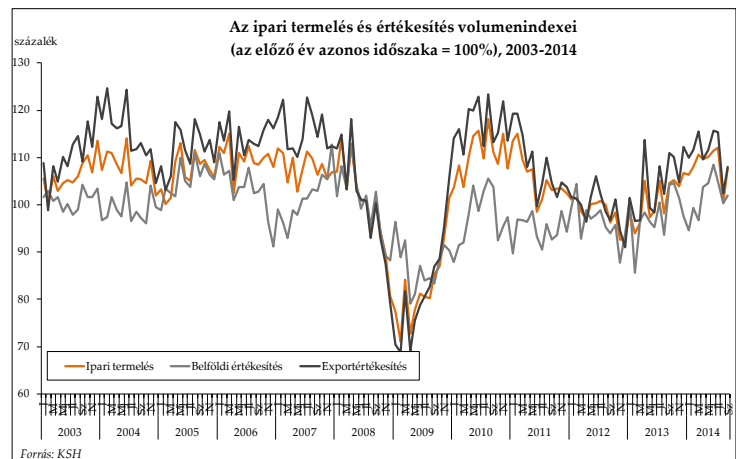
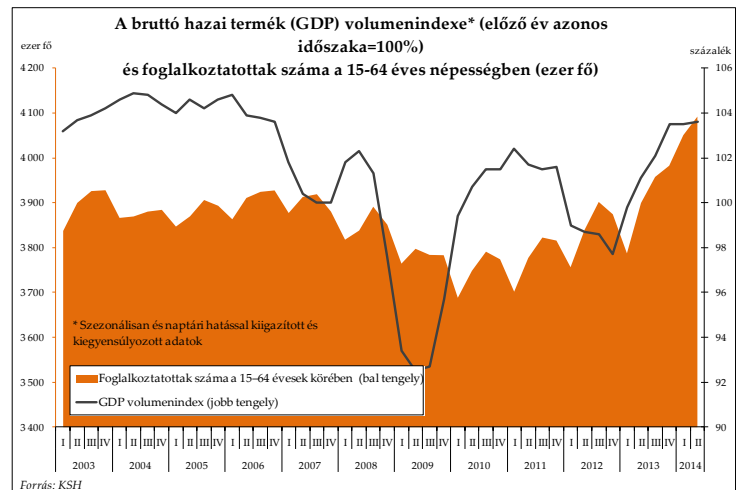
Az elemzők Magyarországra vonatkozó őszi elemzéseikben a gazdaság növekedési ütemének lassulását állapították meg. Az idei évre magas, 3,15 százalékos, míg 2015-re 2,25 százalékos GDP-bővülést várnak. A Moody's őszi országjelentése szerint a magyar gazdaság középtávú növekedési kilátásai javultak, ám ennek üteme lassú lesz, ami nehezíti az adósságteher csökkentését. A beruházások értéke növekedési pályára állt, ami az uniós források fokozottabb felhasználásának, valamint a kormányzat gazdaságpolitikai intézkedéseire adott reakciók jele. A növekedést ugyanakkor korlátozzák bizonyos strukturális tényezők, például a gyenge demográfiai mutatók, a rossz befektetési klíma, valamint a térségi összehasonlításban alacsony foglalkoztatottsági ráta.

A Kopint-Tárki Konjunktúrakutató Zrt. 2014 őszi konjunktúrajelentése szerint a magyar gazdaság idei 3,5 százalék körüli növekedését 2015-ben gyengébb, 2,7 százalékos bővülés követheti. Az ipari növekedés 2014-es megindulásában az exportértékesítés játszott a domináns szerepet, de az enyhe gyorsulás annak köszönhető, hogy a belső felhasználás csökkenéséből növekedésbe fordult át. Az ipar bruttó termelésének bővülése idén várhatóan 9,5 százalék körül alakul. Az építőipari termelés az idei év első hét hónapjában erősebbé vált. Az épületek építésének dinamizmusát a teljes vizsgált időszak alatt meghaladta az egyéb építmények építésének fejlődése. Az építőipar bruttó kibocsátásának növekedése 2014-ben elérheti a 20 százalékot, míg 2015-ben a szakértők 14-15 százalékos bővülést jósolnak.

Forrás: Az Európai Bizottság őszi jelentése  
([http://europa.eu/rapid/press-release\\_IP-14-1362\\_hu.htm](http://europa.eu/rapid/press-release_IP-14-1362_hu.htm))

Moody's jelentés  
([http://mfor.hu/cikkek/Alacsony\\_magyar\\_novekedesi\\_utemet\\_var\\_a\\_Moody\\_s.html](http://mfor.hu/cikkek/Alacsony_magyar_novekedesi_utemet_var_a_Moody_s.html))

Kopint-Tárki konjunktúrajelentés ([http://www.kopint-tarki.hu/wp-content/uploads/2014/09/Konjunkt%C3%BArajelent%C3%AAs\\_2014\\_03\\_final.pdf](http://www.kopint-tarki.hu/wp-content/uploads/2014/09/Konjunkt%C3%BArajelent%C3%AAs_2014_03_final.pdf))



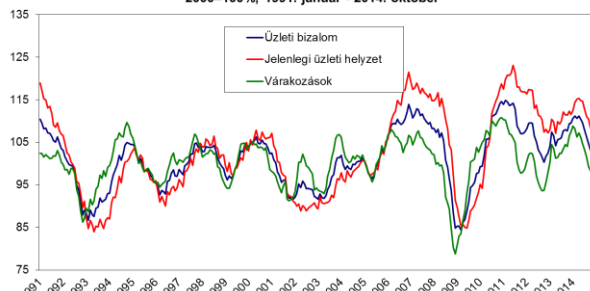


## Nemzetközi tendenciák

A müncheni Ifo gazdaságkutató intézet német iparra és kereskedelemre vonatkozó bizalmi indexe októberben 103,2 pontra esett vissza az előző hónap 104,7 pontjáról. A vállalatok újfent kedvezőtlenebb jelenlegi üzleti helyzetéről számoltak be, mint a megelőző hónapban. A várható üzleti helyzet mutatójára tovább romlott. Az üzleti helyzet és a várakozások alakulása közötti rést mérő, a GVI által számított aszinkronitási index értéke csökkent októberben, így az üzleti bizalmi indexet kisebb bizonytalanság jellemzi, mint a megelőző hónapban. Az Ifo elemzői szerint a német gazdaság újra gyengült. (Forrás: Ifo, <http://www.cesifo-group.de>)

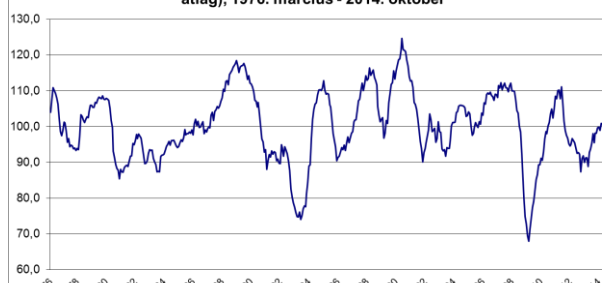
A francia statisztikai hivatal (INSEE) felmérése alapján a 2014 októberében megkérdezett vállalatvezetők véleménye szerint a francia ipari konjunktúra helyzete kissé emelkedett a megelőző hónaphoz képest (1 ponttal). Az INSEE üzleti bizalmi indexe jelenleg 3 ponttal hosszú távú átlagos értéke alatt van. A gazdasági fordulópontra mutatója szeptemberhez képest nem változott, továbbra is a gazdasági bizonytalanságot jelző zónában van. Az elmúlt időszak termelési egyenlegmutatója 3 ponttal növekedett, de így is hosszú távú átlagos értéke alatt van. A vállalatvezetők egyéni üzletmenetjére vonatkozó prognózisának egyenlegmutatója tartja a szeptemberben elkezdődött növekedési ütemet, és jelenleg szignifikánsan a hosszú távú átlagos szintje fölött áll. Az általános kilátásokat jellemző index – mely a válaszadók ipari aktivitására vonatkozó véleményét összegezve tükrözi – csökkent, és továbbra is hosszú távú átlaga alatt maradt. (Forrás: INSEE, <http://www.insee.fr>)

Az üzleti bizalom megítélése Németországban az iparban és a kereskedelemben, az Ifo vállalati konjunktúra felmérése szerint, 2000=100%, 1991. január - 2014. október



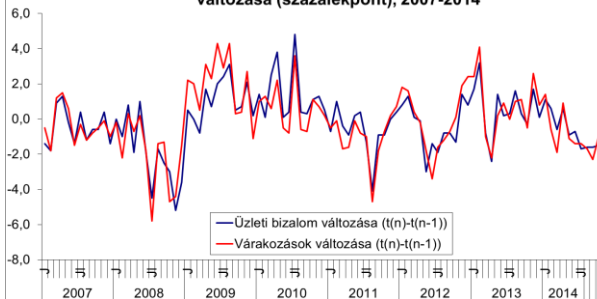
Forrás: [www.cesifo.de](http://www.cesifo.de)

Az üzleti bizalom megítélése Franciaországban az iparban, az INSEE vállalati konjunktúra felvételei szerint (100=hosszú távú átlag), 1976. március - 2014. október



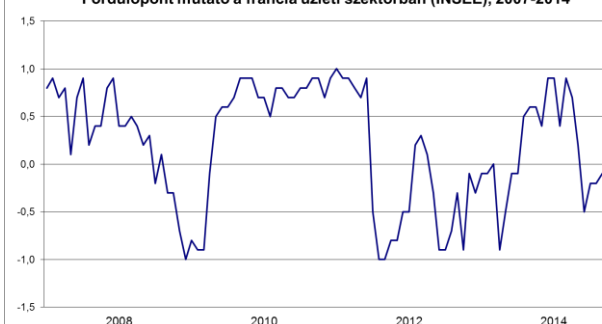
Forrás: [www.insee.fr](http://www.insee.fr)

Az Ifo üzleti bizalom és üzleti várakozások hónapok közötti változása (százalékpont), 2007-2014



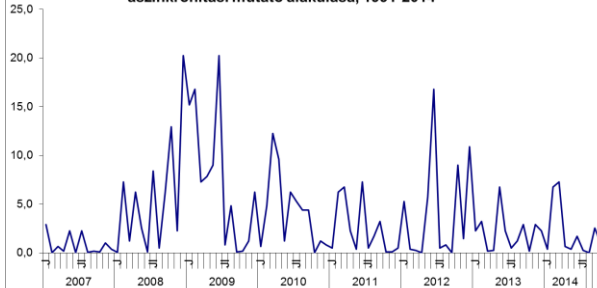
Forrás: saját számítás a <http://www.cesifo.de> adatok alapján

Fordulópontra mutató a francia üzleti szektorban (INSEE), 2007-2014



Forrás: [www.insee.fr](http://www.insee.fr)

Az Ifo üzleti helyzet és várakozások változása közötti aszinkronitási mutató alakulása, 1991-2014



Forrás: saját számítás a <http://www.cesifo.de> adatok alapján

Írták: Makó Ágnes (elemző, GVI)  
Hajdu Miklós (elemző, GVI)  
Bari Dóra (gyakornok, GVI)  
Verba Zoltán (gyakornok, GVI)  
Kompaktor Emília

Publikáció esetén kérjük, hogy elemzésünkre az alábbiak szerint hivatkozzon:  
MKIK GVI: Gazdasági Havi Tájékoztató,  
2014 / november, Budapest,  
2014-12-16