

A GVI vállalati konjunktúra vizsgálatának áprilisi eredményei szerint tovább folytatódtak és erősödtek a 2013 áprilisa óta megfigyelhető pozitív változások: a magyar vállalkozások kedvezőbbnek ítélik üzleti helyzetüket, mint fél évvel ezelőtt és üzleti várakozásaik is tovább javultak. A 2015 tavaszi adatok arra mutatnak, hogy mindez összhangban áll az európai tendenciákkal: az európai gazdaság két meghatározó országában, Németországban és Franciaországban is javultak a vállalkozások várakozásai 2015 első negyedévében. Kérdőívünkre 2015 áprilisában 3614 vállalkozás válaszolt.

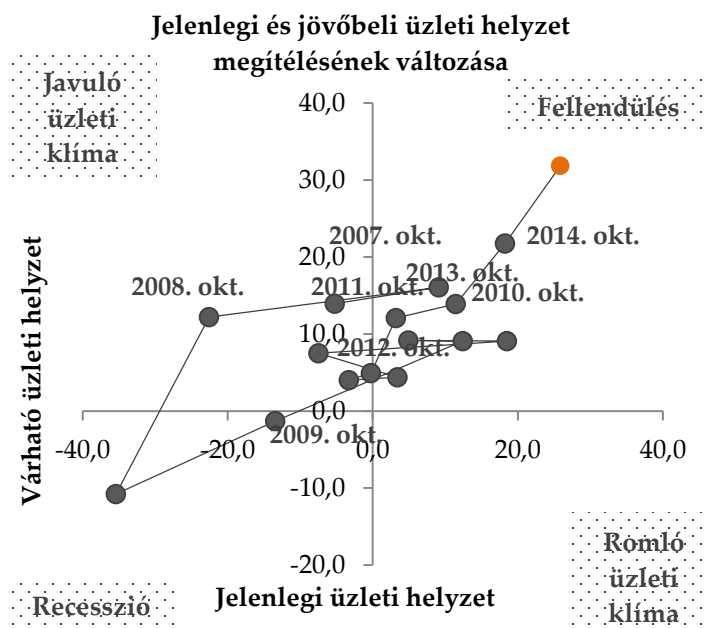
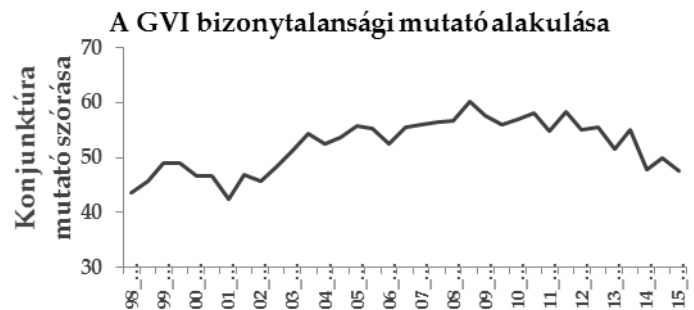
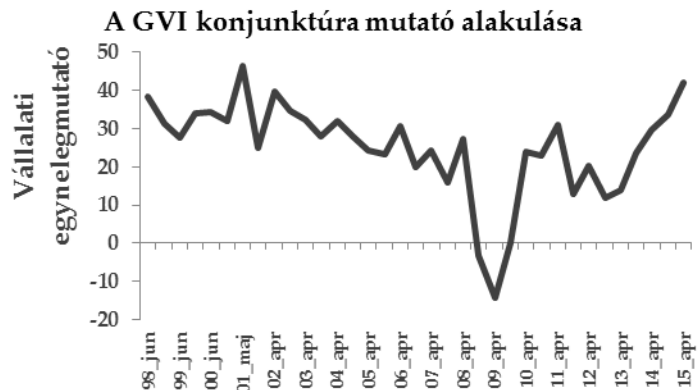
A GVI konjunktúra mutató értéke az októberi +34 pontról 2015. áprilisra +42 pontra nőtt, amely a második legmagasabb érték a felvétel kezdete, 1998 óta. Ezzel együtt a bizonytalansági mutató értéke a korábbi viszonylag magas értékről (50 pont) némileg csökkent (48 pontra). Ez utóbbi arra utal, hogy a legutóbbi, októberi felvételhez képest a magyar vállalkozások körében egyöntetűbbé vált a pozitív tendenciák megítélése.

Az áprilisi adatok szerint a vállalatok véleménye a jelenlegi és jövőbeli üzleti helyzetükről 2015 első félévében erősödő fellendülést vetít előre. Mindez összhangban áll a tavalyi megfigyelésekkel is. Mindkét mutató értékét figyelembe véve tavaly október és idén április között a magyar vállalatok véleménye a korábbinál erősebben mozdult el a „Fellendülés” irányába, és jelenleg e tartományban tartózkodik.

A válaszadó cégek átlagos kapacitáskihasználtsága 78% volt, ami 3 százalékponttal alacsonyabb, mint októberben. A kapacitáskihasználás továbbra is az iparban, a nagyvállalatoknál, a döntően külföldi tulajdonban lévő cégeknél, és a döntően exportáló cégeknél a legmagasabb (81%, 85%, 86%, 83%), a legalacsonyabb pedig az építőiparban, a mikro cégeknél, a kizárólag belföldre termelőknél és a tisztán magyar tulajdonban lévő cégeknél (76%, 64%, 76% és 75%). Az elmúlt hat havi értékesítés egyenlegmutatója egy pontos növekedést követően +16 pontos szintet ért el.

A jelenlegi üzleti helyzet értékelése arra mutat, hogy ezt az exportáló nagy iparvállalatok „húzzák fel”, feltehetően azok, amelyek Németországba exportálnak. Világosan látszik tehát a német gazdaságban a 2015 első félévében tapasztalható gazdaságélénkülés hatása a magyar gazdaságra. Mindemellett az üzleti várakozásokat nézve is ugyanúgy, mint a jelenlegi üzleti helyzetnél, az exportáló nagy iparvállalatok pozitív hatását látjuk. Feltehetően ebben az esetben is a német gazdaságban várható gazdaságélénkülés magyar gazdaságra gyakorolt hatását érhetjük tetten.

A vállalkozások a következő fél évben is a munkaerő-kereslet növekedésére számítanak (az egyenlegmutató +19 pontig emelkedett), amihez hasonlóan magas értéket soha sem mértünk az eddigi adatfelvételek során. Ezek szerint a következő hat hónapban a munkaerő-kereslet erőteljes bővülésére számíthatunk a versenyszektorban.



Makrogazdasági tendenciák: Gyorsuló növekedés várható. Az Ifo, az Insee és az Istat közös előrejelzése az eurózóna gazdaságára

Az alábbiakban a német Ifo, a francia Insee és az olasz Istat intézetek közös, az eurózóna gazdaságának várható alakulásáról szóló előrejelzését foglaljuk össze.

2014 negyedik negyedévében az eurózóna gazdasága 0,3%-kal növekedett, a harmadik negyedévi mérsékelt, 0,2%-os növekedést követően. A GDP növekedés várhatóan folytatódik, 2015 első negyedévében 0,4%-os GDP növekedés várható, mely az azt követő negyedévekben is fennmarad az előrejelzés szerint. A fellendülés motorja az alacsony energiaárak által vezérelt nettó exportban és magánfogyasztásban bekövetkező jelentős növekedés. A munkaerő-piaci feltételek javulása folytatódik, mely erősíti a rendelkezésre álló reáljövedelem és a magánfogyasztás növekedését. A hitelfeltételek lazulása, a javuló kilátások az eurózónán belüli keresletben, és az öregedő tőkeállomány cseréjének igénye a beruházási aktivitás enyhén gyorsuló növekedéséhez fog vezetni 2015 első három negyedévében – az első negyedévben 0,2%-os, a harmadikban már 0,5%-os növekedés várható. Azon feltételezés mellett, hogy a Brent olaj ára stabilan 56 dollár/hordó szinten marad, és az euró/dollár árfolyam 1,1 körül ingadozik, az infláció várhatóan 0,3%-kal csökken 2015 első negyedévében, és stabilizálódik a második és harmadik negyedévben. Az előrejelzés felteszi, hogy a Görögország és hitelezői között létrejövő megállapodás következtében nem sérül az eurózóna stabilitása – ennek hiányában az előrejelzések sötétebb képet mutatnak. Emellett viszont lehetséges, hogy az Európai Központi Bank mennyiségi könnyítési programja (ECB QE) nagyobb hatással lesz a beruházások növekedésére, mint ahogy jelen előrejelzés mutatja.

Stabil bővülés az ipari termelésben

A 2014 második és harmadik negyedévében tapasztalt lassulás után, a negyedik negyedévben 0,4%-ra gyorsult az ipari termelés növekedése.

A friss vállalati adatfelvételek az eurózónában azt mutatják, hogy a jelenleg tapasztalt növekedés tartós lesz. A kutatások szerint minden ipari szektorban enyhe növekedés várható az építőipart leszámítva, ahol stagnáló aktivitásra lehet számítani.

Az ipari termelés várhatóan ugyanolyan tempóban fog növekedni 2015 első és második negyedévében is (+0,4%-kal negyedévente), amely a belső és külső kereslet növekedésének köszönhető.

A GDP mérsékelt fellendülése

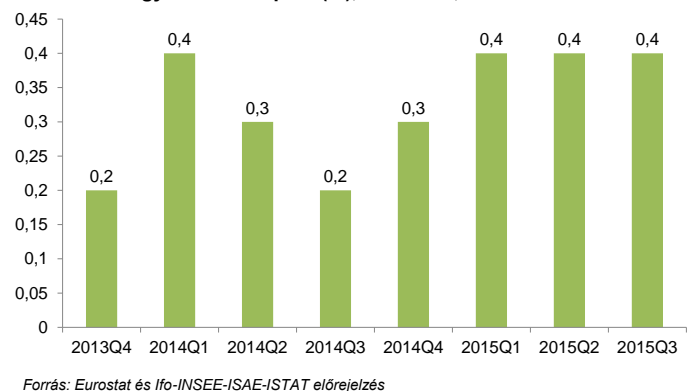
2014 negyedik negyedévében a GDP rendkívül kismértékben, de növekedett (0,3%-kal, a harmadik negyedévet követő 0,2% után), melyet a magánfogyasztás és a nettó export tartós, igaz kismértékű növekedése vezérelt. A külkereskedelmi mérleg javulása, és a beruházások gyorsuló növekedése az eurózóna több gazdaságában szintén hozzájárult a növekedéshez. A németországi aktivitás váratlan növekedésének, és a továbbra is élénk spanyol gazdaságnak is köszönhető a GDP a fellendülése.

A vállalati és fogyasztói adatfelvételek tanúsága szerint a gazdasági aktivitás 2015 első negyedévében enyhén felgyorsul (0,4%), melyhez hozzájárul az olajárak csökkenése

Az ipari termelés előrejelzés szerinti változása az előző negyedévhez képest (%), eurózóna, 2013Q4-2015Q3



A GDP előrejelzés szerinti változása az előző negyedévhez képest (%), eurózóna, 2013Q4-2015Q3



és az Euró leértékelődése. Tavaly június óta több, mint 37%-kal csökkentek az olajárak. A csökkenés olcsóbbá teszi az eurózóna energiaimportját, és jelentősen növeli a háztartások és vállalatok bevételét. Továbbá, az Európai Központi Bank januári döntése nyomán lazuló monetáris politikája az euró mérhető mértékű leértékelődéséhez vezetett, javítva az eurózóna exportjának versenyképességét

A GDP az előrejelzések szerint stabilan 0,4%-kal fog növekedni 2015 első három negyedévében. A munkaerő-piaci kondíciók folyamatos javulására számíthatunk az előrejelzések szerint; a foglalkoztatás lassú bővülése várható. A nominálbérek növekedése (mely főképp Németországban tapasztalható) és a legtöbb országban megfigyelhető javuló finanszírozási feltételek a csökkenő energiaárakkal együtt a háztartások rendelkezésre álló jövedelmének növekedéséhez vezetnek, mely a magánfogyasztás növekedésével jár. Ez utóbbi növekedése várhatóan 2015 első három negyedévében stabilan +0,5%-os lesz.

A termelési kapacitás megújításának igénye várhatóan stimulálja az eszközberuházások növekedését. Az építőiparban a beruházások csökkenése várhatóan megáll. A teljes beruházási aktivitás így várhatóan enyhén növekedni fog, 0,2%-kal az első, 0,4%-kal a második és 0,5%-kal a harmadik negyedévben.

Az infláció trendje megfordul

2014 negyedik negyedévére az infláció mérséklődése folytatódott (a harmadik negyedévi 0,4%-ról 0,2%-ra lassult). Ez a globális nyersanyag árak okozta nyomás csökkenésének, az olajárak meredek csökkenésének, és a továbbra is alacsony maginflációknak köszönhető.

Azon feltételezés mellett, hogy a Brent olaj ára stabilan 56 dollár/hordó szinten marad, és az euró/dollár árfolyam 1,1 körül ingadozik, az infláció várhatóan 0,3%-kal csökken 2015 első negyedévében, majd stabilizálódik a második és harmadik negyedévben rendre -0,1%-os és +0,1%-os értéket mutatva.

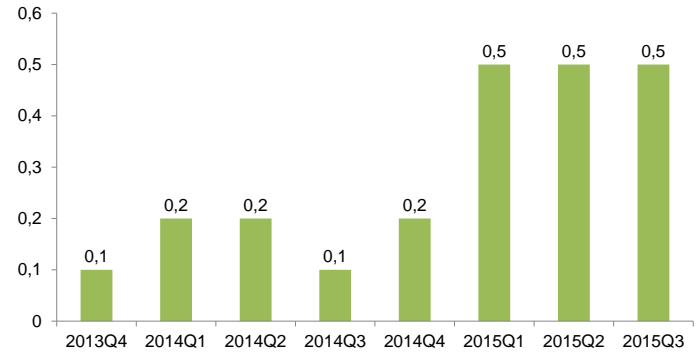
Kockázatok

Az előrejelzésekhez képest a valós növekedést pozitív irányba mozdíthatja az euró további leértékelődése, illetve egy nagyobb olajár csökkenés, amely tovább stimulálhatja a belső és külső keresletet, csakúgy, mint az Európai Központi Bank mennyiségi könnyítési programjának (ECB QE) a vártnál nagyobb hatása.

Kockázatot jelent viszont a bizonytalan geopolitikai helyzet a Közel-Keleten és Ukrajnában illetve Görögország és hitelezői között zajló tárgyalások, mely utóbbi kimenetele befolyásolhatja az eurózóna stabilitását.

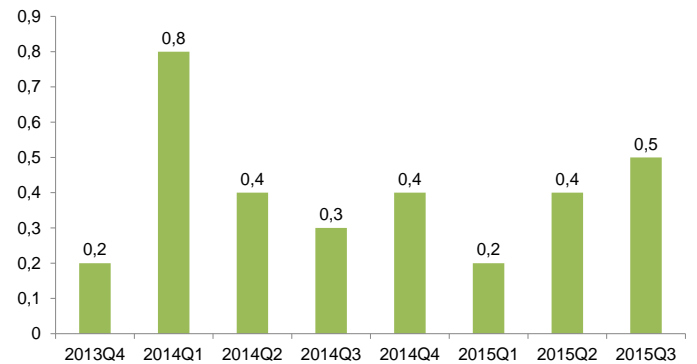
Forrás: Euro-zone Economic Outlook. April 8, 2015 (<https://www.cesifo-group.de/ifoHome/facts/Forecasts/Euro-zone-Economic-Outlook/Archive/2015/eoo-20150408.html>)

A fogyasztás előrejelzés szerinti változása az előző negyedévhez képest (%), eurózóna, 2013Q4-2015Q3



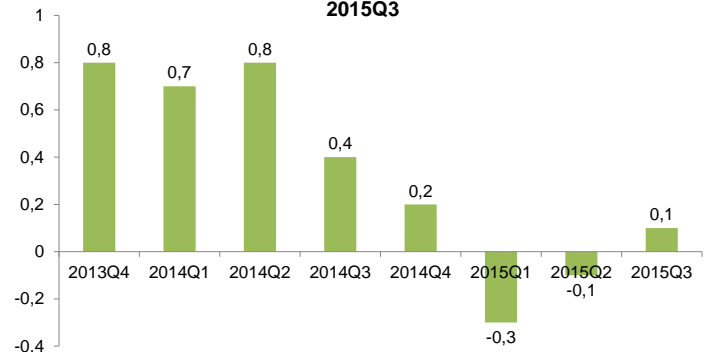
Forrás: Eurostat és Ifo-INSEE-ISAE-ISTAT előrejelzés

A beruházások előrejelzés szerinti változása az előző negyedévhez képest (%), eurózóna, 2013Q4-2015Q3



Forrás: Eurostat és Ifo-INSEE-ISAE-ISTAT előrejelzés

Infláció (%) előrejelzés szerint, eurózóna, 2013Q4-2015Q3

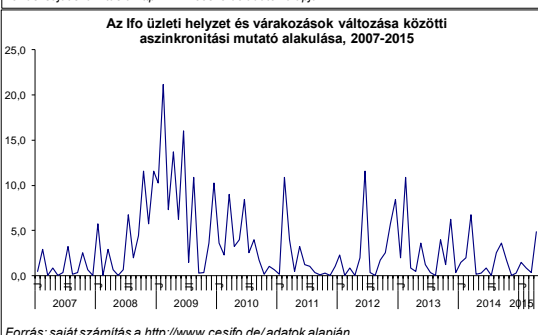
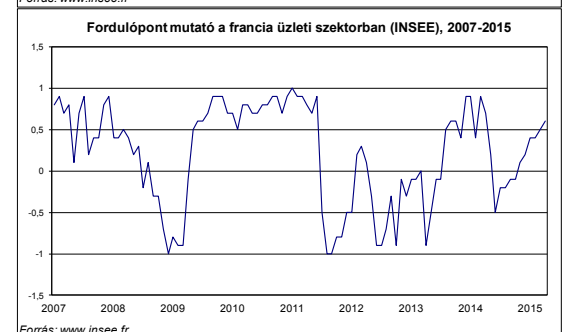
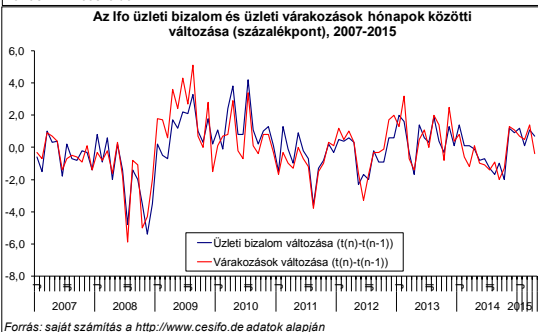
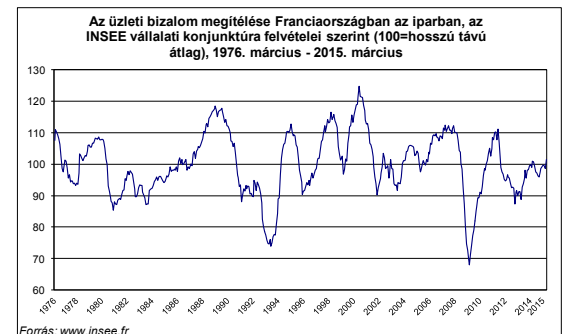
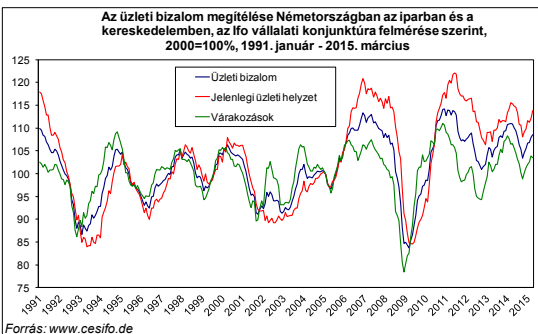


Forrás: Eurostat és Ifo-INSEE-ISAE-ISTAT előrejelzés

Nemzetközi tendenciák

A müncheni Ifo gazdaságkutató intézet német iparra és kereskedelemre vonatkozó bizalmi indexe 2015 áprilisában 108,6 pontra emelkedett a 2015. márciusi 107,9 pontról. A bizalmi index 2014 májusától októberig tartó folyamatos csökkenő tendenciája novemberben érkezett fordulóponthoz. A jelenlegi üzleti környezet megítélése az előző hónaphoz képest 1,8 ponttal javult. A várható üzleti helyzetet kis mértékben kedvezőtlenebbnek tartják a megkérdezettek, mint az előző hónapban. Az üzleti helyzet és a várakozások alakulása közötti rést mérő, a GVI által számított aszinkronitási index értéke nőtt áprilisban, így az üzleti bizalmi indexet nagyobb mértékű bizonytalanság jellemzi, mint a megelőző hónapban. Az Ifo elemzői szerint a vállalatok kifejezetten elégedettek jelenlegi üzleti helyzetükkel, viszont az üzleti kilátásokkal kapcsolatos optimizmus enyhén csökkent. Összességében úgy vélik, hogy a német gazdaság idei éve továbbra is kedvezően alakul. (Forrás: Ifo, <http://www.cesifo-group.de>)

A francia statisztikai hivatal (INSEE) felmérése alapján a 2015 márciusában megkérdezett vállalatvezetők véleménye szerint a francia ipari konjunktúra helyzete javult, az előző hónaphoz képest két pontos növekedés tapasztalható. Az INSEE üzleti bizalmi indexe jelenleg meghaladta a hosszú távú átlagos értékét. A gazdasági fordulópon mutatója növekedett és a kedvező rövid távú gazdasági helyzetet jelző zónában van. Az elmúlt időszak termelés egyenlegmutatója emelkedett és így megközelítette a hosszú távú átlagos értékét. A vállalatvezetők egyéni üzletmenetre vonatkozó prognózisának egyenlegmutatója az áprilisi szintjéhez képest csökkent, de még így is meghaladja a hosszú távú átlagos értékét. Az általános kilátásokat jellemző index – mely a válaszadók ipari aktivitásra vonatkozó véleményét összegezve tükrözi – folyamatosan növekszik október óta. Áprilisban ez a mutató 3 ponttal emelkedett, így meghaladja hosszú távú átlagos értékét. (Forrás: INSEE, <http://www.insee.fr>)



Írták: Bárdits Anna (elemző, GVI)
Hajdu Miklós (elemző, GVI)
Nyíró Zsanna (elemző, GVI)
Kompaktor Emília
Publikáció esetén kérjük, hogy elemzésünkre az
alábbiak szerint hivatkozzon:
MKIK GVI: Gazdasági Havi Tájékoztató,
2015 / május, Budapest,
2015-05-30