

Konjunktúrajelentés

2007/2.

**A világgazdaság és a magyar gazdaság helyzete és kilátásai
2007 nyarán**

**Készítette a
KOPINT-TÁRKI Zrt. és a KOPINT Konjunktúra Kutatási Alapítvány munkacsoportja**

2007. július

A tanulmányt készítő munkacsoport

Első rész: A nemzetközi gazdaság

Ádám Zoltán
Bartha Attila
Gém Erzsébet
Klauber Mátyás
Köves András
Matheika Zoltán
Nagy Ágnes
Nagy Katalin
Pácsi Erzsébet
Szörfi Béla

Második rész: A magyar gazdaság

Ádám Zoltán
Gém Erzsébet
Hárs Ágnes
Klauber Mátyás
Matheika Zoltán
Nagy Ágnes
Palócz Éva
Szabó Márton
Szörfi Béla

Szerkesztette:

Köves András
Nagy Katalin

A munkacsoport vezetője és felelős szerkesztő:

Palócz Éva

Összefoglaló és prognózis

Nemzetközi gazdaság

1. **A globális konjunktúra** a 2006. évi kiemelkedő teljesítmény után 2007-ben is kedvezően alakul. A világ gazdaságai a tavalyitól nem sokkal elmaradó – átlagosan mintegy 5% körüli – ütemben növekedhetnek. A nemzetközi árukereskedelem a 2006. évi 8% körüli volumennövekedést követően 6,5-7,5% között bővíthet.
2. **A világméretű expanzió** annak ellenére folytatódik, hogy az amerikai gazdaság 2006 dereka óta gyengélkedik, s az idei év elején a konjunktúra valószínűleg ciklikus mélypontjára ért. A dekonjunktúra legfőbb tényezője az ingatlan- (lakás-) piaci visszaesés, emellett a vállalati beruházások is erőtlenekek, az ipari termelés növekedése lelassult. Az amerikai gazdaság más pályán halad, mint Nyugat-Európa (azon belül is Németország) és Japán. Az utóbbi térségekben a növekedés az elmúlt évihez képest ugyan szintén lanyhult, de egyrészt az előre jelzettnél kevésbé (aminek önmagában is pozitív kicsengése van), másrészt saját korábbi teljesítményükhöz képest így is viszonylag erőteljes maradt. Az Európai Unió legnagyobb gazdaságában – Németországban – a kedvező exportlehetőségek nagy lendületet adtak a beruházásoknak is. Az első negyedévi (az előző év azonos időszakához képest 3,6%-os) GDP-növekedés „értékét” fokozza, hogy az Áfa január 1-jei 3 %-pontos emelése ellenére következett be. Az eurózóna kedvező megítélését erősíti, hogy a Növekedési és Stabilizációs Paktum előírásainak megfelelően 2006-ban már jelentősen csökkent a költségvetési hiány, s ez a tendencia idén is folytatódik.
3. **A világ fejlett térségeiben** 2007 egészét valószínűleg Amerika gyengélkedése és Európa viszonylag kedvező teljesítménye fogja jellemezni. Várakozásaink szerint az eurózóna (2,6%) és (esetleg) Japán (2,3%) az Egyesült Államokét (2,2%) némileg meghaladó GDP-dinamikát mutathat fel. Ez – a 2006-oshoz hasonlóan robusztus ütemben fejlődő Kína, India, Oroszország, Közép-Kelet-Európa stb. teljesítményével együtt – azt jelzi, hogy rövid távon a világgazdasági konjunktúra az eddiginél kevésbé függ az Egyesült Államok gazdaságának állapotától. Az amerikai dekonjunktúra nem zárja ki a lendület fenntartását a világ más térségeiben.
4. **Nyugat-Európa és Japán** Amerikánál jobb konjunkturális szereplése átmenetinek bizonyulhat. 2008-ban az amerikai gazdaság már az eurózónáénál és Japánénál dinamikusabban fog nőni. A GDP növekedési üteme megközelítheti a 3%-ot, míg az eurózónáé (benne Németországé) inkább lassulhat, Japáné pedig nem gyorsul tovább 2007-hez képest. A hosszabb távú (az évtized végéig, vagy még messzebbre kitekintő) előrejelzések szerint is az amerikai gazdaság fejlődése lesz a gyorsabb – az ottani óriási kutatási-fejlesztési potenciálnak, az új technológiák gyorsabb bevezetésének, az „üzletbarátabb” kormánypolitikának, kedvezőbb demográfiai kilátásoknak tulajdoníthatóan. Megmaradna a jelentős amerikai fölény a magánfogyasztás növekedési ütemét tekintve, amelynek dinamizmusa tartja talpon ma is az USA gazdaságát. (A botladozó amerikai gazdaságban a személyi fogyasztás 2007-ben is – mint 2004 óta egyfolytában minden évben – 3% feletti ütemben bővül, míg a „robusztus” eurózónában a bővülés üteme 2% alatt maradhat, azon belül Németországban a stagnáláshoz van közel.)
5. **A felemelkedő térség** tartós fellendülése már eddig is valódi hosszú távú változást hozott a világ gazdasági térképén. Megváltoztak a gazdasági erő- és kölcsönös függőségi viszonyok, a relatív fejlettségi szintek, pénz- és kereskedelmi áramlások és sok minden más. Az irányzat folytatódik: ezt példázza a **kínai**

GDP 11%-os első negyedévi növekedése. A világ legnagyobb országában a növekedés hagyományos motorjai – az export és a beruházások – kiválóan működnek. A fő gond a félelmetes ütemben növekvő kereskedelmi többlet. A gazdaságpolitikának elsődleges célja a túlzott likviditás csökkentése. Ezt szolgálja a közelmúltbeli kamatemelés, a kötelező tartalékráta emelése és a júan dollárral szembeni ingadozási sávjának kiszélesítése. **Oroszországban** a vártnál dinamikusabban – az első negyedévben 7,9%-os ütemben – folytatódik az energiaexportra támaszkodó növekedés, a gazdaságnak az izmosodása, amely az ország nemzetközi pozícióit is erősíti. Hosszabb távon azonban (nemzetközileg versenyképes feldolgozóipar és más ágazatok híján) a mai egyoldalú exportstruktúra miatt Oroszország – fordított előjellel – éppen úgy függ a világpiaci olajárak alakulásától, mint az energiahordozók importőrei.

6. A magas és ez év elejétől fogva ismét emelkedő nemzetközi **olajár** arra figyelmeztet, hogy a konjunkturális fejlődés pozitívumaival együtt a hosszabb ideje jelzett kockázatok és veszélyek továbbra is jelen vannak a világgazdaságban. Átmeneti csökkenés után – az eszkáláló politikai feszültségektől nem függetlenül, de az előrejelzettnél dinamikusabban növekvő kereslettel összefüggésben – ismét 70 dollár/hordó közelében vannak az olajárak. Az éves átlagár 2007-ben 65-66, 2008-ban 66 dollár körül lehet.

Az olajon kívüli nyersanyagok árai is emelkednek. A hamburgi HWWI ipari nyersanyagokra vonatkozó (dollár alapú) árindexe 2006-ban 33%-kal, az élelmiszerekre vonatkozó 10,8%-kal növekedett. 2007 első öt hónapjában az áremelkedés folytatódott, a májusi (energiahordozók nélküli) nyersanyagárindex a 2006. évinél 21%-kal magasabb volt. Ezt is meghaladta a mezőgazdasági eredetű ipari nyersanyagok áremelkedése, amelyet, egyszeri hatásokon túlmenően, a gabonafélék és olajosmagvak iránt – a

bioüzemanyag gyártás forszírozása miatt vélhetően tartósan – megnövekedett kereslet is táplál. 2007-ben az előző évinél magasabb élelmiszer- és ipari nyersanyagárak várhatóak.

7. **Az energiabiztonság** kérdése az importáló országokban (főképpen Európában) annak ellenére napirenden maradt, hogy nincsenek aktuális ellátási feszültségek. Ebben az olaj- és gázellátás távlati gondjai mellett a klímaváltozással kapcsolatos fejlemények is szerepet játszhattak. A pozitív hozadék az, hogy a nem hagyományos, újratermelhető energiahordozók fejlesztése – úgy tűnik – a korábbinál komolyabban került napirendre.
8. **Az inflációs veszély** a fejlett országokban továbbra is a konjunkturapolitikai megfontolások középpontjában áll. Ezt magyarázzák egyebek között a magas energia- és más nyersanyagárak, a növekvő élelmiszerárak, valamint a világszerte bőséges likviditás, a tözsdéknek a – folyamatban lévő és tervezett fúziók és a kiváló vállalati eredmények miatti – szárnyalása. A félelmeket táplálja az EU-ban a magas kapacitáskihasználtság, a feszített munkapiaci helyzet, Franciaországban a tervezett áfa-emelés is. A fogyasztói áremelkedés azonban az egyes országokban, illetve térségekben a központi bankok és kormányok maguk szabta szigorú mércéjének is megfelelően alacsony (eurózóna); a 2005. és 2006. évi 3% feletti szinthez – bár nem a néhány hónappal ezelőtti várakozásokhoz – képest csökkent (USA); vagy nem is létezik (Japán). Az irányadó kamatok a központi bankok az utóbbi hónapokban emelték és további emelést fontolgatnak (eurózóna), magasan tartják (USA), illetve tervezik emelni (Japán). Abból indulnak ki, hogy a monetáris szigor veheti elejét a gazdasági és pénzügyi kilengéseknek.
9. A **dollár/euró** árfolyamot az amerikai dekonjunktúra és a nyugat-európai gazdaságok erősödése közepette az elmúlt három hónapban a dollár gyengülése

jellemezte. 2007 első felében közel 1,33 volt a dollár-euró átlagárfolyam az előző évi 1,29-cel szemben. A konjunkturális trendeket, kamatvárakozásokat, valamint az árfolyamokat hosszabb távon befolyásoló strukturális feltételeket – elsősorban az amerikai pénzügyi hiányokat – figyelembe véve nagyobb változás nem várható: 2007-ben – elsősorban a kamatdöntések és a fontosabb gazdasági adatok közzététele körüli időpontokban jelentős volatilitás mellett – 1,34, 2008-ban 1,32-1,33 körül alakulhat a két valuta keresztárfolyama.

- 10. Az európai integráció** fejlődése szempontjából fontos esemény volt a német elnökség lezárásaként létrejött megállapodás az ún. Reformszerződésről. A megállapodás legfőbb pozitívuma, hogy magában foglalja a francia és a holland népszavazáson elvetélt uniós alkotmánytervezet főbb elemeit. De minden fontos lépést hosszabb távra (2017-re) tol ki. Emellett az egyes országok parciális érdekei a korábbinál nagyobb súlyt kaptak. A szerződés végleges szövegét a júliusban kezdődő kormányközi konferencia dolgozza ki. A kedvező konjunkturális helyzet, valamint a lakosságnak és a gazdaság szereplőinek a régi tagországokban jellemző optimista hangulata javíthatja a végleges megállapodás kilátásait.
- 11. 2007 első negyedében az új EU-tag-államok** együttes GDP-növekedése elérte a 6,5%-ot. Míg korábban jól érzékelhető különbség mutatkozott a viharos ütemben növekvő balti országok és a mérsékelt tempót felvevő kelet-közép-európai országok között, addig mostanra ezek a határok elmosódtak: jelenleg a régió új tagállamai közül Magyarország az egyetlen, amelynek növekedési rátája nem éri el a 6%-ot (sőt annak felét sem). A térségben szinte általános a belső felhasználás gyors bővülése, bár az változó, hogy a magánfogyasztás, vagy az állóeszköz-beruházás a dinamikusabb. A nettó export csak Magyarországon és Szlovákiában járul hozzá számottevően a
- növekedéshez, másutt (legfőképpen a túlfűtöttséggel küszködő Lettországon) inkább az exportnövekedést jelentősen meghaladó importdinamika a jellemző.
- 12. Az új EU-országok többségében az infláció** ismét enyhén emelkedő trendet mutat, elsősorban az élelmiszerek és a szolgáltatások ára nő. Az egyes országok között érdemi különbségek tapasztalhatók. Bulgáriában és Romániában továbbra is dinamikus csökken, az első negyedévben már mindössze 4% körüli volt az infláció. Szlovákiában, Lengyelországban és Csehországban az infláció továbbra is nagyon alacsony, de enyhén emelkedő. A balti országokban szintén gyorsul az áremelkedés üteme, a magyar után itt volt a legmagasabb az árindex 2007 első hónapjaiban. A magyar infláció az EU-ban májusban már a legmagasabb volt, Magyarország Lettországgal versenyez az EU legmagasabb inflációjú országának státuszáért.
- 13. Az államháztartási hiány** 2007-ben az újonnan csatlakozó országok többségében 2-4% körül stagnál vagy csökken. Ezen belül a szlovák és a lengyel hiány enyhén mérséklődő, a cseh deficit viszont árnyaltnyalnyival emelkedő tendenciát mutat (a GDP 4%-a). A szlovák hiány idén 3% alatt fog maradni, ami fontos az eurózónához való csatlakozása szempontjából. A balti országok továbbra is egyensúlyi fiskális politikájukkal tűnnek ki: Lettországon és Litvániában 2007-ben a költségvetés – amint 2006-ban is – egyensúlyban lesz, Észtországban pedig fennmarad a 3%-os államháztartási többlet.
- 14. Az újonnan csatlakozó országok többségében a gazdaság gyors növekedése a munkanélküliségi helyzet** számottevő javulásával párosul, habár a javulás mértékében jelentős eltérések mutatkoznak – nem utolsósorban a munkanélküliség eredeti szintjétől is függően. A magasabb munkanélküliségi rátával bíró Lengyelországban és Szlovákiában gyorsabb a mutató csökkenése, mint a többi országban. A munkanélküliség jelentős

mérséklődése ugyanakkor nem mindenütt jár együtt a foglalkoztatottság számottevő bővülésével. Magyarország e téren is kilóg a sorból, minimálisan növekvő foglalkoztatással és – a környező országokhoz képest ma már viszonylag magasnak tekinthető - szinten benragadt munkanélküliséggel.

A magyar gazdaság

15. A 2006. évi 3,9%-os bővülés után 2007. első negyedében a **GDP** 2,7%-kal nőtt az előző év azonos negyedéhez képest. A naptári hatás kiszűrésével a növekedés mind 2006-ban, mind 2007. első negyedében árnyalatnyival magasabb volt (4, illetve 2,8%). A növekedés lassulása nem meglepő, mivel a Kiigazítási Program jövedelemcsökkentő hatása miatt arra számítani lehetett. A lassulás mértéke sem tekinthető váratlannak: a befolyásoló tényezők, elsősorban a magyarországi jövedelmi viszonyok kedvezőtlen és a nemzetközi konjunktúra várható alakulásának kedvező hatása alapján nagyjából ez a növekedési ütem volt előre jelezhető.
16. Az előző két év visszaesése után 2007-ben a **mezőgazdasági** termelés növekedésére lehetett számítani, a jég- és fagykár, valamint az aszály miatt azonban ma már további termeléseszköken valószínű. A hazai agrárpiacon folyamatokat igen erősen befolyásolják a világpiaci hatások, mindenekelőtt a 2006/2007 fordulóján kibontakozott és tartósan mutatózó agrár- és élelmiszerár-emelkedés. Idén a belföldi élelmiszerpiac a mérsékelt vásárlóerő miatt kis mértékben zsugorodik. Jelentős lehet viszont az agrárexport-többlet növekedése.
17. Az **ipari termelés** növekedése – a tavalyi és az idei év eleji szárnyalás után – változatlanul magas, de az ütem csökkenő. A termelés egyedüli húzóereje továbbra is az export, ezért a kedvező külső konjunktúra optimizmusra ad okot. Gondot jelent azonban a rendelésállomány alacsony szintje, különösen néhány húzóágazatban. Összességében egy, kibocsátását továbbra is lendületesen növelő, ám a hosszabb távú versenyképesség-növelés feltételeinek nem egyértelműen megfelelő ipar képe bontakozik ki előttünk. A mérsékelt optimizmusra okot adó tendenciák láttán az ideai termelésbővülésre vonatkozó prognózisunkat 8,5%-ra csökkentjük.
18. A Kopint-Tárki áprilisi feldolgozóipari **konjunktúratesztje** a vállalatok mérsékelt bizakodásáról számolt be. A reálfolyamatok indikátorai általában vagy pozitív irányban változtak, vagy kedvező pozíciót tartottak meg: a termelés növekedett, a kereslethiány alacsony maradt, az export-értékesítési szándékok erősödtek, a rendelés-állomány és a várható kapacitáskihasználás viszonylag magas. A vállalkozások helyzete és általános kilátásai azonban, amelyeket pénzügyi mutatók és szubjektív elemek is befolyásolnak, az elmúlt hónapokban nem romlottak ugyan, tendenciájuk azonban negatív maradt.
19. Az **építőipar** – a tavalyi visszaesés után – továbbra is gyengélkedik. A jelenlegi szerződésállomány alakulása építőipari dekonjunktúrát jelez előre, ha a kibocsátás egyelőre inkább stagnálni is látszik. Némiképp árnyalja a képet, hogy az új lakásépítési engedélyek száma az első négy hónapban határozottan emelkedett.
20. A GDP termelési oldalán lényegében a **szolgáltatások** lassú bővülésén érhető tetten a kiigazító csomag növekedés-mérséklő hatása. 2007 első negyedében a szektor teljesítménye mindössze 0,2%-kal emelkedett az előző év első negyedéhez képest, ami az elmúlt 10 évben, amióta negyedéves GDP számítás létezik, a legalacsonyabb érték. Az előző negyedévhez viszonyítva, pedig a szektor hozzáadott értéke 0,4%-kal csökkent, amire szintén nem volt még példa. Az államilag finanszírozott szolgáltatások volumene 2-3%-kal zsugorodott mind az előző negyedévhez, mind az előző év első negyedévhez képest, de a jellemzően a versenyszférába tartozó szolgáltatások

hozzáadott értéke is lassabban emelkedett, mint a GDP átlaga.

- 21. A munkaerőpiacon** tapasztalt lassú javulás – a költségvetési megszorítási folyamatokkal összhangban – 2007 elején megállt. A foglalkoztatottak száma a korábbi lassú emelkedés után megtorpant, ami nem járt együtt a munkanélküli létszám emelkedésével, de a munkaerőpiaci aktivitás növekedésének kedvező folyamata lelassult és megtorpant. A munkanélküli ráta lényegében változatlan, az amúgy is alacsony foglalkoztatottsági ráta és a munkaerő-piaci részvételi arány visszaesett az egy évvel korábbi szintre, ami különösen annak fényében kedvezőtlen, hogy a foglalkoztatottsági és az aktivitási ráta emelése az Új Magyarország Fejlesztési Tervnek is kiemelten preferált gazdasági célja.
- 22. A foglalkoztatottság** visszaesésének a forrása egyrészt a költségvetésben foglalkoztatottak egy éve tartós és folyamatos létszámvesztése, s ez év elején további radikális leépítések hatására tovább csökkent, különösen a közigazgatás, a védelem és a kötelező társadalombiztosítás területén de az egészségügyi elbocsátások is érzékeltetik hatásukat. A versenyszférában is csökken a foglalkoztatottság, különösen az alacsonybérű ágazatokban. A versenyszférában – a költségvetéstől eltérően – a létszámcsökkenést nem kíséri határozott keresetcsökkenés, de a nettó keresetek szerény emelkedése nem elég a reálkeresetek növekedéséhez a versenyszférában sem.
- 23.** 2007 első harmadában drasztikusan visszaestek a nettó **reálkeresetek** (különösen a költségvetési szférában), a magas kimutatott nominális bruttó béremelkedés ellenére. A **háztartások fogyasztása** ehhez képest csak csekély mértékben csökkent, tehát a háztartások igyekeznek lehetőség szerint szinten tartani fogyasztásukat a csökkenő jövedelem ellenére. Ennek megfelelően a háztartások pénzügyi megtakarításai gyengén alakultak az idei első negyed-
- évben, ráadásul a továbbra is igen erős lakossági hitelfelvételi aktivitással párosulva. A háztartások **nettó pénzügyi megtakarításainak** értéke az első negyedévben nem érte el a GDP 1%-át. 2007 második felében – a jövedelemcsökkenés ütemének mérséklődésével párhuzamosan – a megtakarítási aktivitás bizonyos fokú javulására számíthatunk.
- 24. A beruházások** jelentik az ideai gazdasági kilátásokat illetően a legnagyobb kérdőjelet. Az első negyedévben a feldolgozóipari beruházások szárnyalásának és az államilag finanszírozott fejlesztések drámai visszaesésének lehettünk tanúi. A versenyszférában, ezen belül elsősorban a feldolgozóiparban továbbra is gyors emelkedést várunk – ezt támasztják alá a feldolgozóipari konjunktúrateszt eredményei is. Kérdés azonban, hogy ez a növekedés mennyire lesz képes kompenzálni az állami beruházások visszaesését. A fentiek alapján a beruházások mérsékelt emelkedésére számítunk.
- 25. A külkereskedelmi termékforgalom** dinamikus növekedése, egyenlegének javulása 2007 első harmadában folytatódott, az export volumene 17,9%-kal, az importé 15%-kal volt magasabb a 2006. január-áprilisinál. A teljesítmény a növekedési ütemet tekintve az EU27 átlagánál jobb. Mivel az export értéke az importénál gyorsabban nőtt, az első négyhavi deficit egy év alatt durván a felére csökkent. Január-áprilisban a forint alapú export-árindex 97,9%, az import-árindex 97,8% volt az előző év azonos időszakának bázisán. Az árcsökkenés mögött egyrészt a forint 4%-os erősödése, másrészt a devizaárszint mintegy 1,5%-os emelkedése (exportban és importban egyaránt) húzódik meg. A cserearányok nem változtak, ami pozitív fejlemény, miután 2005-ben és 2006-ban 1,6, illetve 1,4%-kal romlott a cserearány mutató.
- 26. A folyó fizetési mérleg** hiánya 2007 első negyedévében a GDP 4,8%-ára csökkent, a külfölddel szembeni nettó finanszírozási képesség hiánya a GDP 4,6%-a volt.

A GDP-arányos külső pénzügyi mutatók egy év alatt jelentősen javultak: 2006 első negyedévében a folyó mérleg deficitje a GDP 7,5%-a, a nettó finanszírozási képesség hiánya 6,9%-a volt, 2006 egészére ugyanezek a számok: 5,8, illetve 5%. A javulás elsősorban a termék-külkereskedelem javuló egyenlegének köszönhető. A folyó mérleg deficitjének a finanszírozási szerkezete továbbra is kedvezőtlen. A nem adóssággeneráló finanszírozás deficitjének az oka, hogy a tulajdonosi hitelek és a portfólió befektetések egyenlege egyaránt negatív, amelyet a magyarországi új befektetések és újrabefektetett jövedelmek nem tudtak ellensúlyozni. Pozitív változás azonban, hogy az újrabefektetett jövedelem egyenlege nőtt.

27. A nemzetgazdaság pénzügyi egyensúlya – alapvetően az államháztartás finanszírozási szükségletének számottevő csökkenése miatt – 2007 első negyedévében jelentősen javult az előző évihez képest. A reálfolyamatok szempontjából ugyanakkor kedvezőtlen, hogy az előző negyedévi ugyancsak alacsony értékhez képest tovább mérséklődött a vállalatok finanszírozási igénye is (a GDP korábbi 0,7%-áról 0,1%-ra). További kedvezőtlen jelenség, hogy folytatódott a háztartások finanszírozási képességének 2005 vége óta tartó romlása: az akkori, a GDP 4%-át kitevő nettó pénzügyi megtakarítási arány 2007. március végén csupán 1,4% volt. A háztartások alacsony finanszírozási képessége mellett csak azért tudott nagyjából szinten maradni a külfölddel szembeni finanszírozási igény, mert az államháztartás pozíciója mintegy 2,1%-ponttal javult.

28. Az államháztartás pozíciója az év első öt hónapjában a törvényben előírtnál is nagyobb mértékben javult. Ennek oka elsősorban a bevételek számottevő növelése, és a kiadások kordában tartása. A TB-alapok többlettel zártak, nem csak a növekvő bevételek, hanem a csökkenő egészségügyi kiadások miatt. Az év

hátralévő részében – a kialakult feszültségek hatására – az egészségügyi kiadások némi növekedésére számítunk. A nyugdíjkiadások továbbra is számottevően emelkednek. A pénzügyi kormány legújabb előrejelzését, amely az önkormányzatok nélküli hiányt a GDP 6%-ára teszi, reálisnak tartjuk. Fontos feltétele ennek, hogy a kormány a költségvetési szervek maradványpénzeinek felhasználását szigorú korlátok közé szorítsa.

29. Az első félévi 8,6%-os infláció meghaladta korábbi előrejelzésünket, ezen belül is különösen a második negyedévi áremelkedés. A vártnál magasabb infláció elsősorban az élelmiszerárak magas indexeinek a következménye, amit elsősorban az emelkedő világszertei agrárárak, valamint a belföldi időjárás viszonyok magyaráznak. Az év második felében a havi árindexek mérséklődésére számítunk. Különösen jelentős lesz az árindex csökkenése szeptembertől, amikor a bázisból kikerül a tavalyi áfa-emelés hatása. Ennek ellenére az ideai inflációs prognózist a korábbi 6,8%-ról 7,5 ± 0,2%-ra emeljük fel, amit nem csak az első félévi tényadatok indokolnak, hanem az élelmiszerárakra vonatkozó további kedvezőtlen prognózisok is.

30. A kedvező nemzetközi pénzügyi környezetben újabb pozitív negyedévet zárt a magyar pénz- és tőkepiac. Az elmúlt hónapokban a forint árfolyama a még jól tolerálható 245-255 Ft/euró sávban mozgott, az állampapírok hozama csökkent (a 3 hónapos kincstárjegyek átlagos hozama 60 bázispontos esés után 6,35, a 10 éves államkötvényeké 6,63% volt június végén) a tőzsde szárnyalt (közel 5000 ponttal nőtt 3 hónap alatt). A magyar gazdaság egyensúlyi helyzetének számottevő javulása is hozzájárult a befektetői bizalom újraépüléséhez, és ahhoz, hogy a magyar pénzpiac is profitálni tudott a nemzetközi pénzügyi piacok bőséges likviditásából.

(Lezárva: 2007. július 12.)

