



Madár István
vezető elemző

Gazdaságpolitikai elemzés és előrejelzés

Világgazdasági és
magyar gazdasági kilátások

2016. április 29.
Budapest

A munkánkról

- Részvénytársasági
- Pénzügyi
- Ingatlanpiaci
- Energiapiaci
- Agrárpiaci

divíziók.

- Makrogazdasági
 - konjunktúra
 - kötvénypiac
 - devizapiac
 - gazdaságpolitika
 - támogatáspolitikai

A munkánkról

Véleménye szerint mi az elemzési–előrejelzési munka lényege?

Egyedi szempontok – igények és célok

gyorsaság vs. alaposság

modellszerűség, nem formalizált strukturált gondolkodás, „ötletelés”

komplexitás vs. „vulgarizálás”

tőkepiaci vs. közgazdaság-elméleti vs. „közéleti” stb.

A munkánkról

Milyen eszközöket használ elemzési munkája során?

Adatbázisok (Eurostat, KSH, Reuters, Ameco, OECD stb.)

Elemzői értékelések (Citi, Goldman, BoA-ML, Nomura, JP Morgan, SocGen, Crédit Agricole stb.)

Nagy jelentések (IMF, MNB, WB)

Tanulmányok (Repec)

Excel, Demetra

A munkánkról

Milyen makro-elemzési és előrejelzési feladatokat végez?

Konjunktúraértékelés

Gazdaságpolitikai elemzés

Cikkek - háttéranyagok

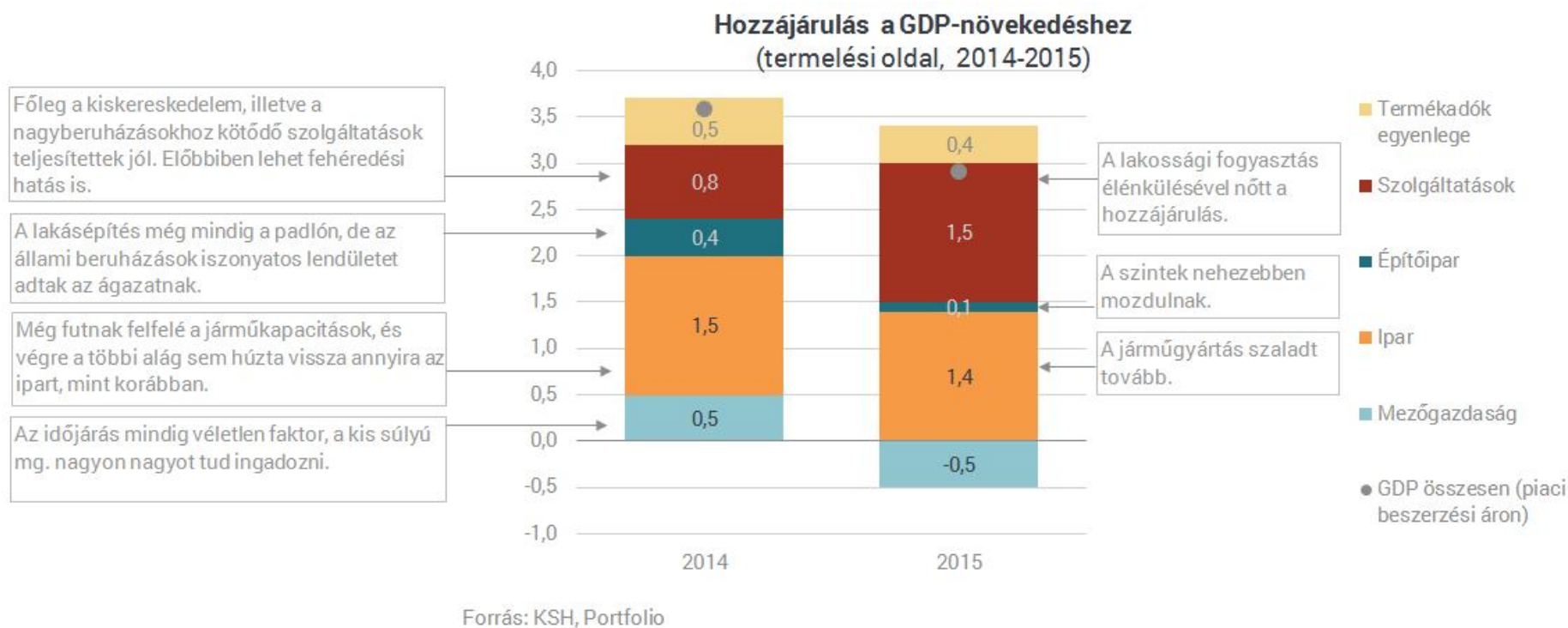
A munkánkról

Milyen sikerkritériumok alapján értékeli az munkát?

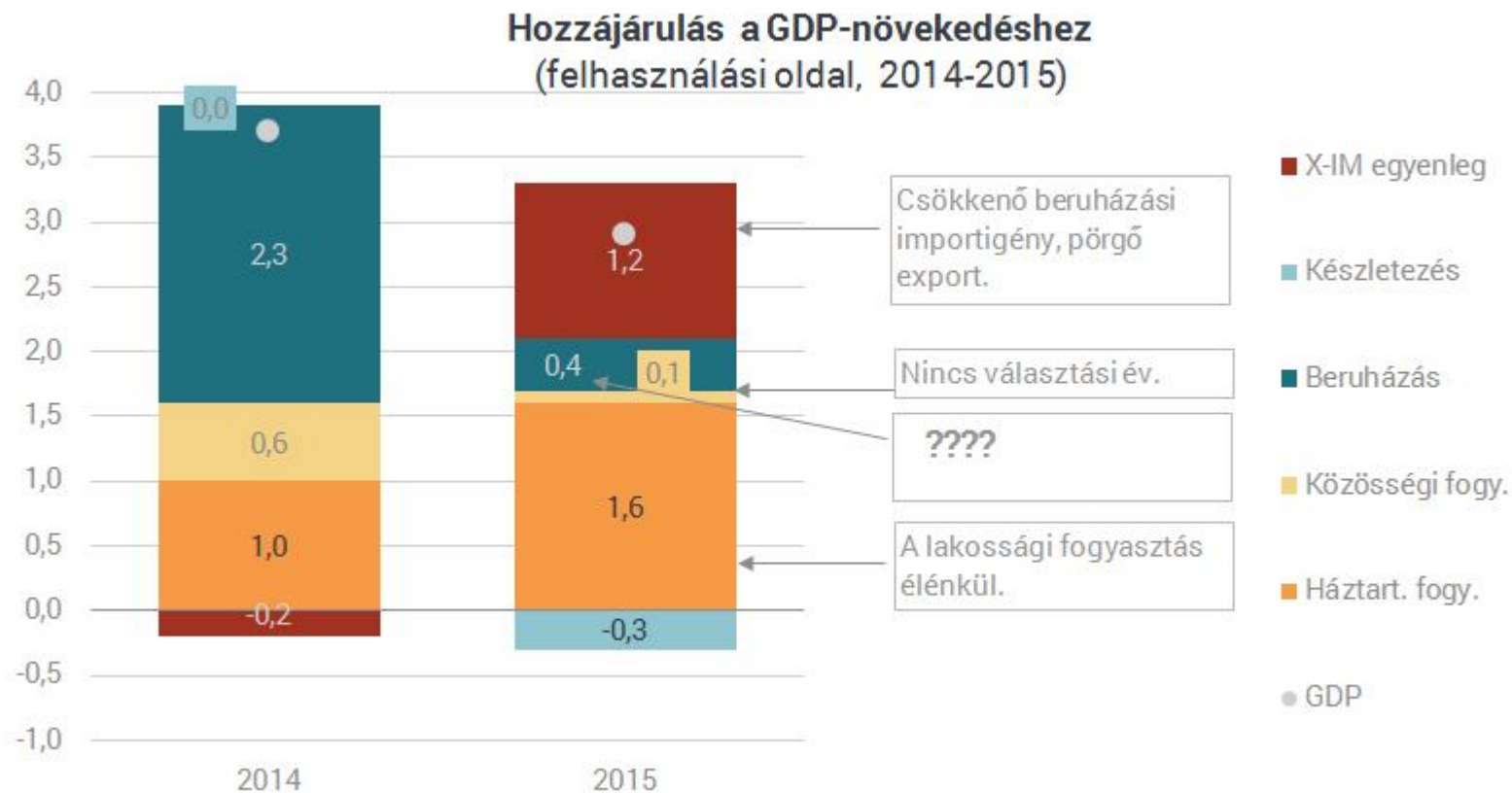
Olvasottság – Szakmai visszajelzések – „Impakt”

Néhány érdekes kérdésről

A növekedés szerkezete



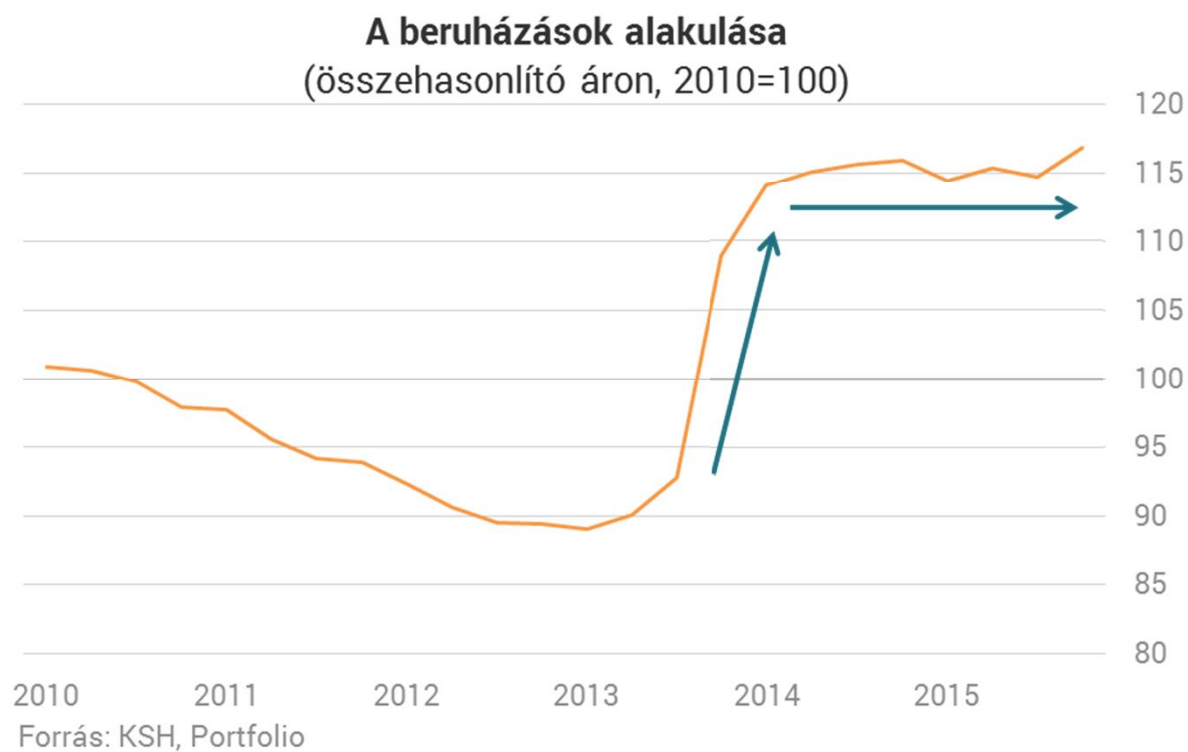
A növekedés szerkezete



A beruházási puzzle

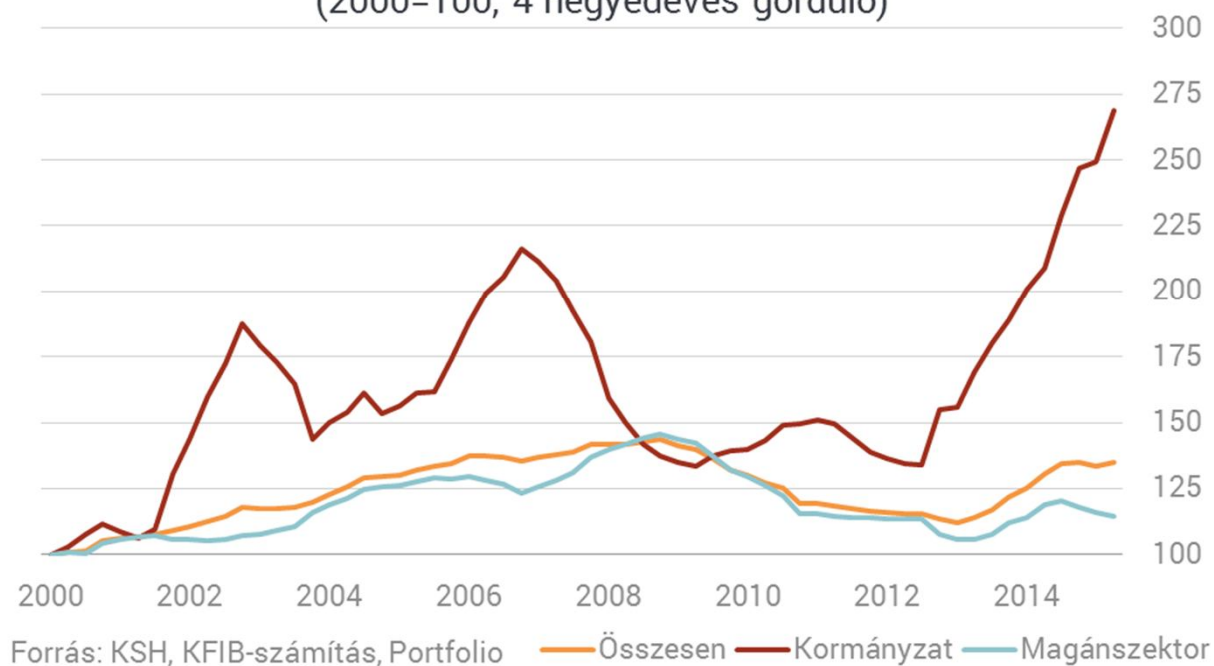


A beruházási puzzle



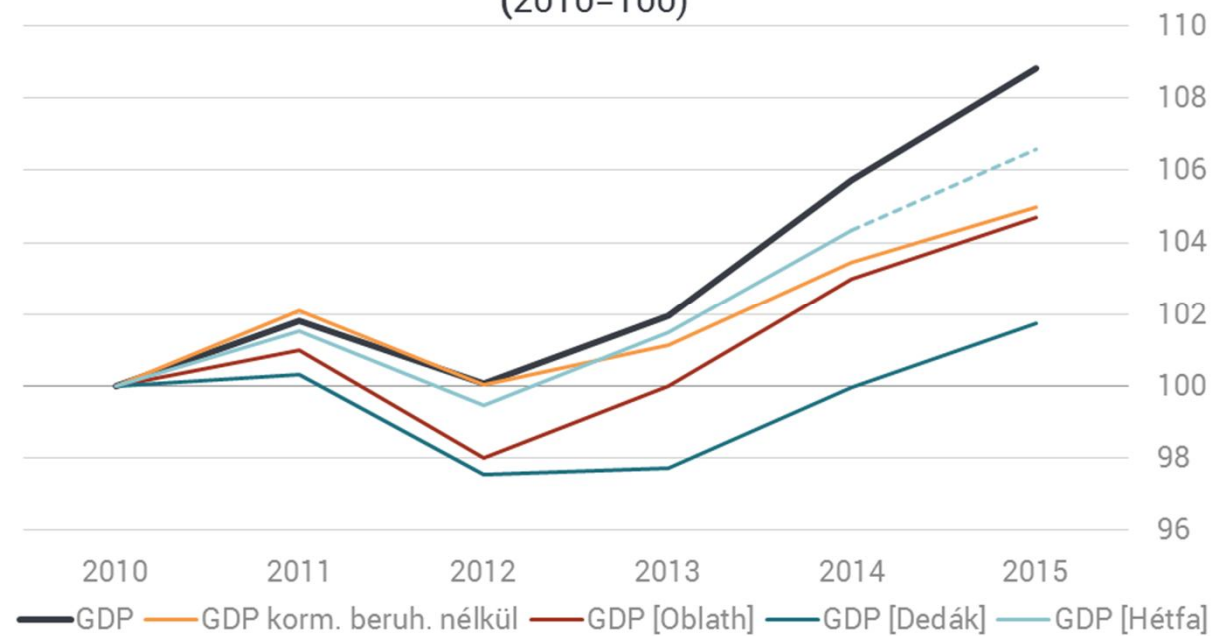
A beruházási puzzle

A beruházások alakulása az egyes szektorokban
(2000=100, 4 negyedéves gördülő)



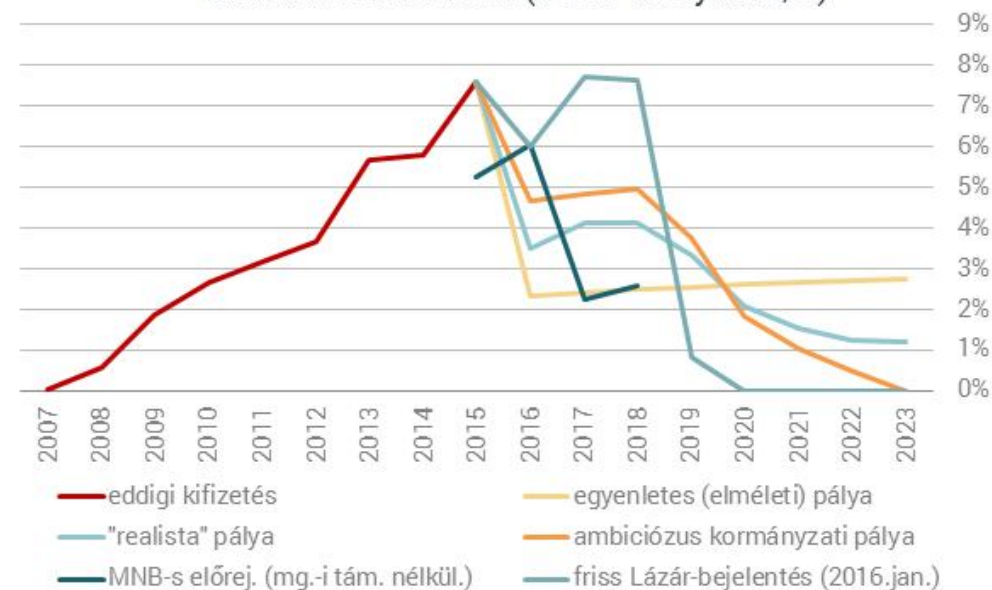
A beruházási puzzle

A GDP alakulása és illusztratív hipotetikus pályák
(2010=100)



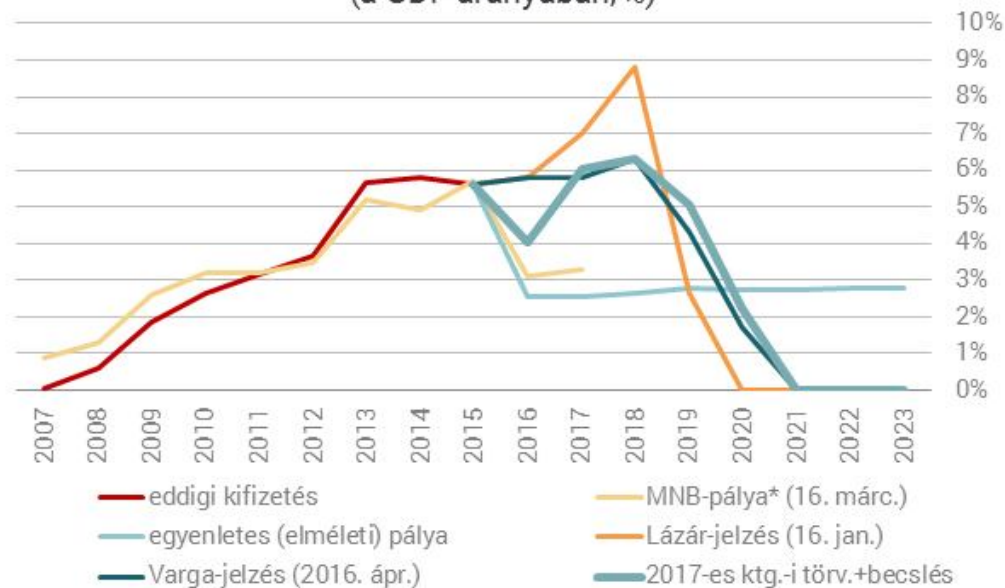
Forrás: KSH, Portfolio

Az EU-támogatások lehetséges alakulása különböző feltételezések mellett (a GDP arányában, %)



Forrás: Miniszterelnökség, Portfolio-kalkulációk

Az EU-s kifizetések lehetséges pályái (a GDP arányában, %)



Forrás: Miniszterelnökség, MNB, NGM, Portfolio-kalkulációk

*: EU-tól érkező, agrártámogatások nélküli kifiz.

Néhány érdekes kérdésről II.

„... a következő 25 év a felzárkózás időszaka lesz... A cél Ausztria utolérése.”

Mi jut erről az eszünkbe?

Gazdaságpolitikai vízió

Adatok

Narratívák

Adatok:

Egy főre jutó GDP folyó áron (EU28=100, 2016-os becslés)

AT: 137

HU: 39

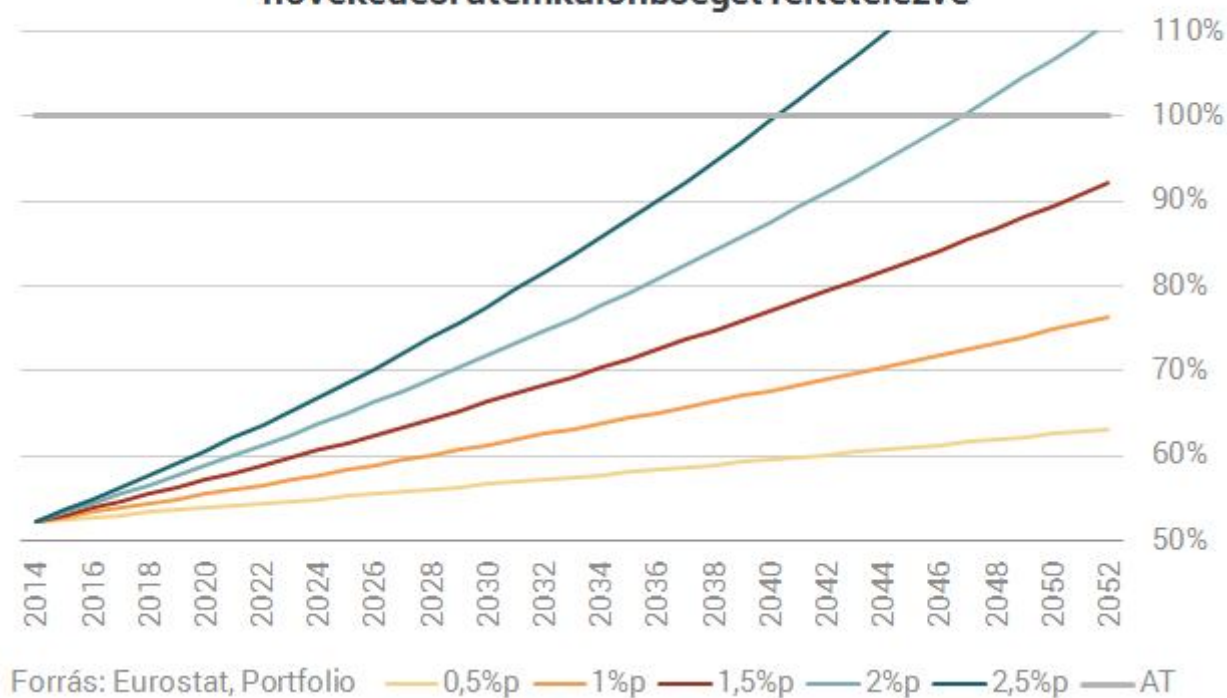
Egy főre jutó GDP, PPS (EU28=100, 2014)

AT: 130

HU: 68

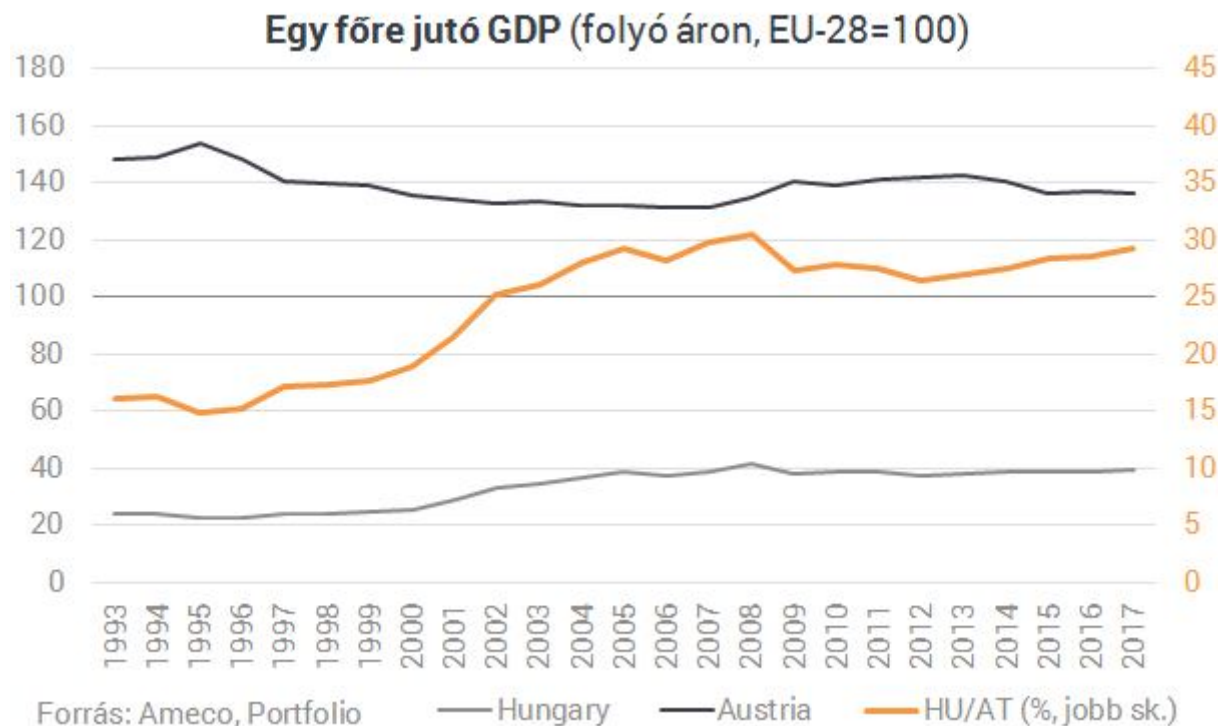
Honnan jön a 25 év?

**Az Ausztriához viszonyított fejlettség alakulása konstans
növekedési ütemkülönbséget feltételezve**



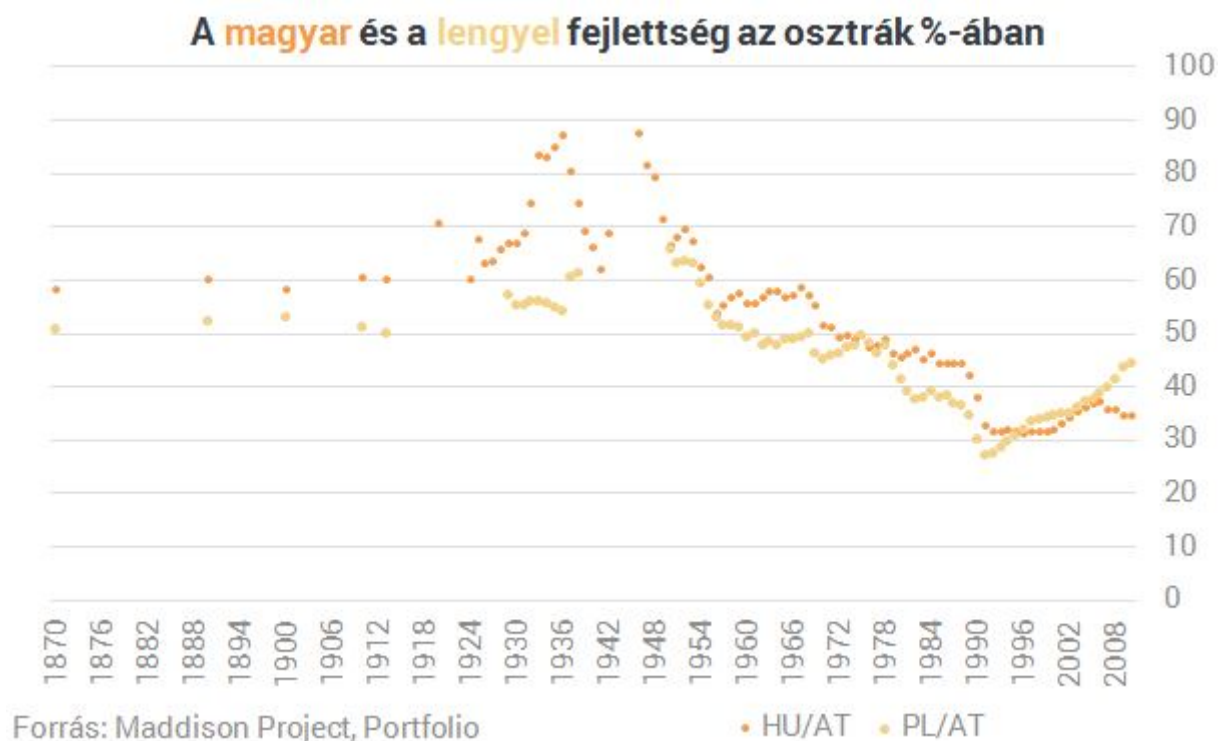
A múlt:

az elmúlt 25 évben Ausztria viszonylag stabilan az uniós átlag 130-140%-án teljesít, Magyarország pedig 25%-ról 40%-ig zárkózott fel. Igaz, ez utóbbi úgy történt, hogy az elmúlt egy évtizedben - ilyen összevetésben - már nemigen láttunk konvergenciát.



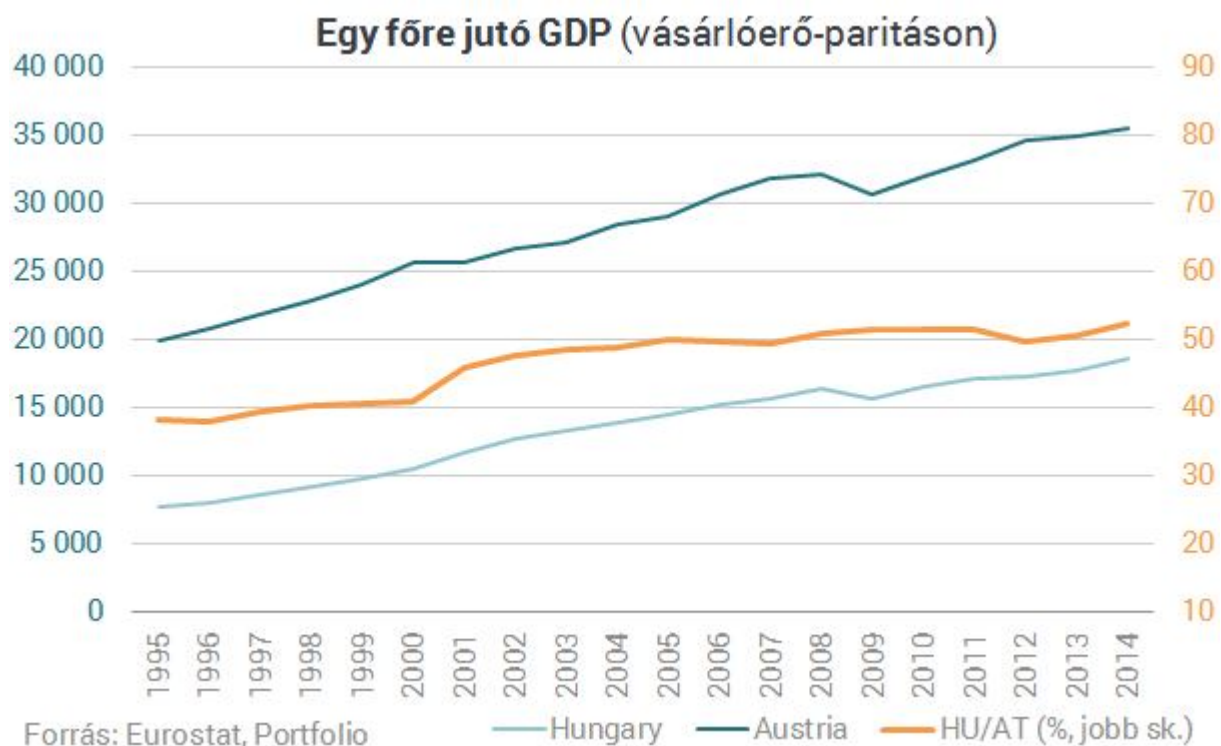
Még „múltabb”:

A 19. században az Ausztriához viszonyított relatív fejlettségünk stagnált. A két világháború között egy gyors felívelés, majd visszaesés következett, igaz a világháborús időszak környékén az adatok értelmezése nehezebb. A szocializmus alatt folyamatos leszakadás volt a jellemző, amit a rendszerváltás után leginkább stagnálással leírható pálya követett.



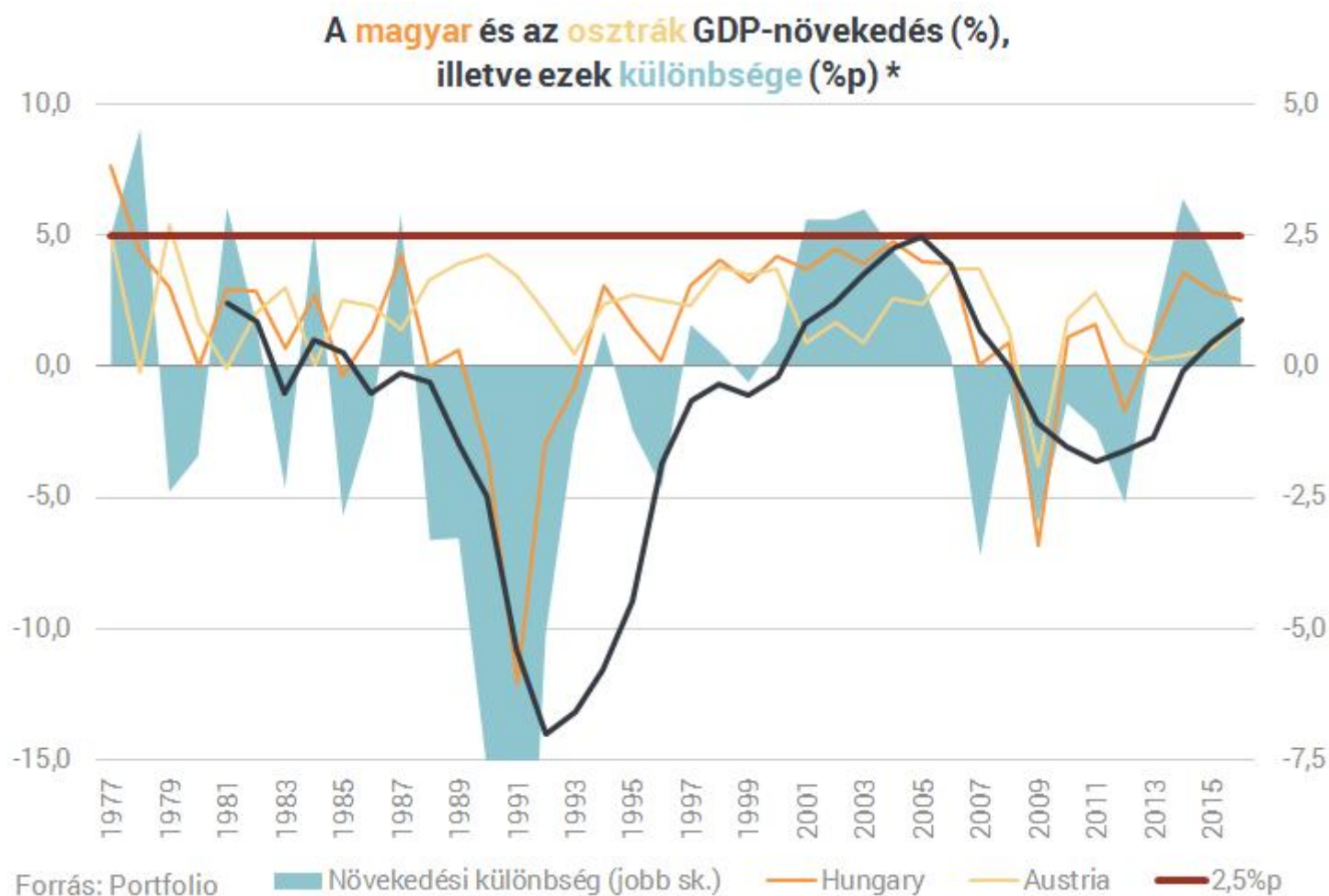
Konvergencia?

Hasonló kép áll elő akkor is, ha vásárlóerő-paritáson nézzük a felzárkózást. Eszerint a relatív fejlettségünk 40% alól 50% fölé emelkedett, ám ebből az utóbbi tíz évre már szinte semmi nem jutott.



Track record:

az elmúlt 40 évben mindössze egyszer sikerült hosszabb ideig produkálni a 2,5%p-os ütemkülönbséget. Ez a 2000-es évek első felére esett...



Narratívák:

Potenciális növekedés

Túlszárnyalás (stabil növekedési ütemkülönbség)

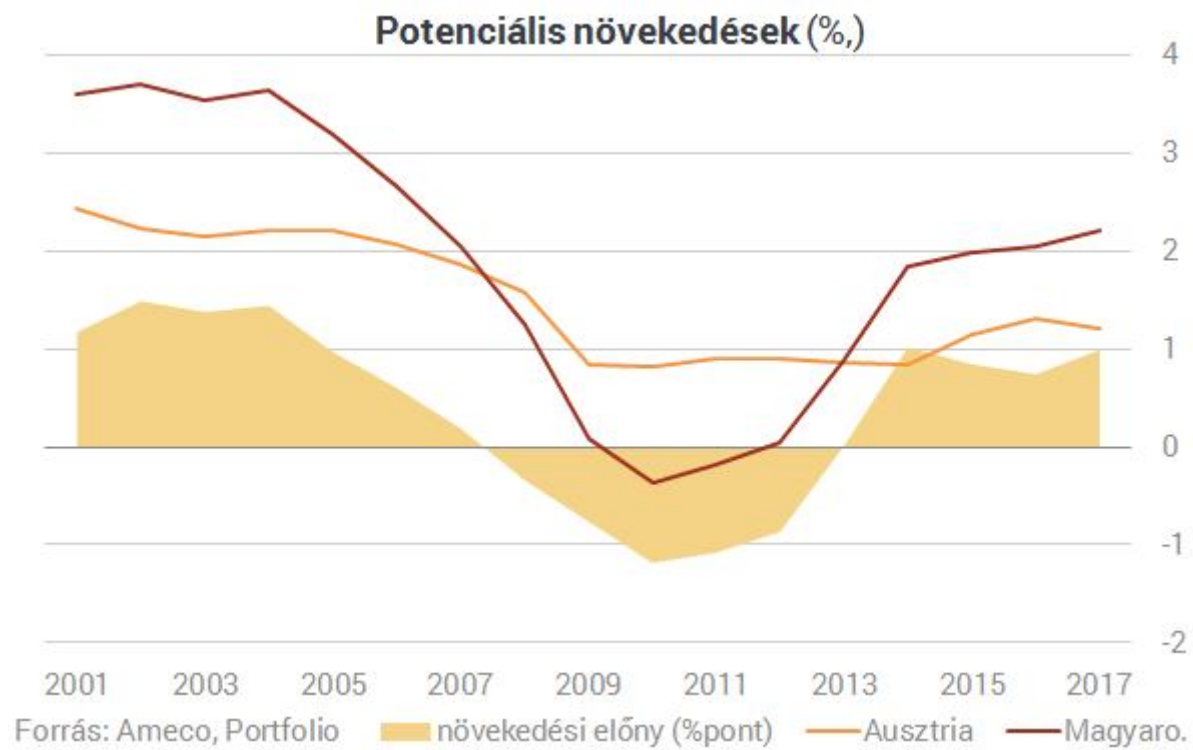
Utolérés (stabil felezési idő)

Abszolút konvergencia

Feltételes konvergencia

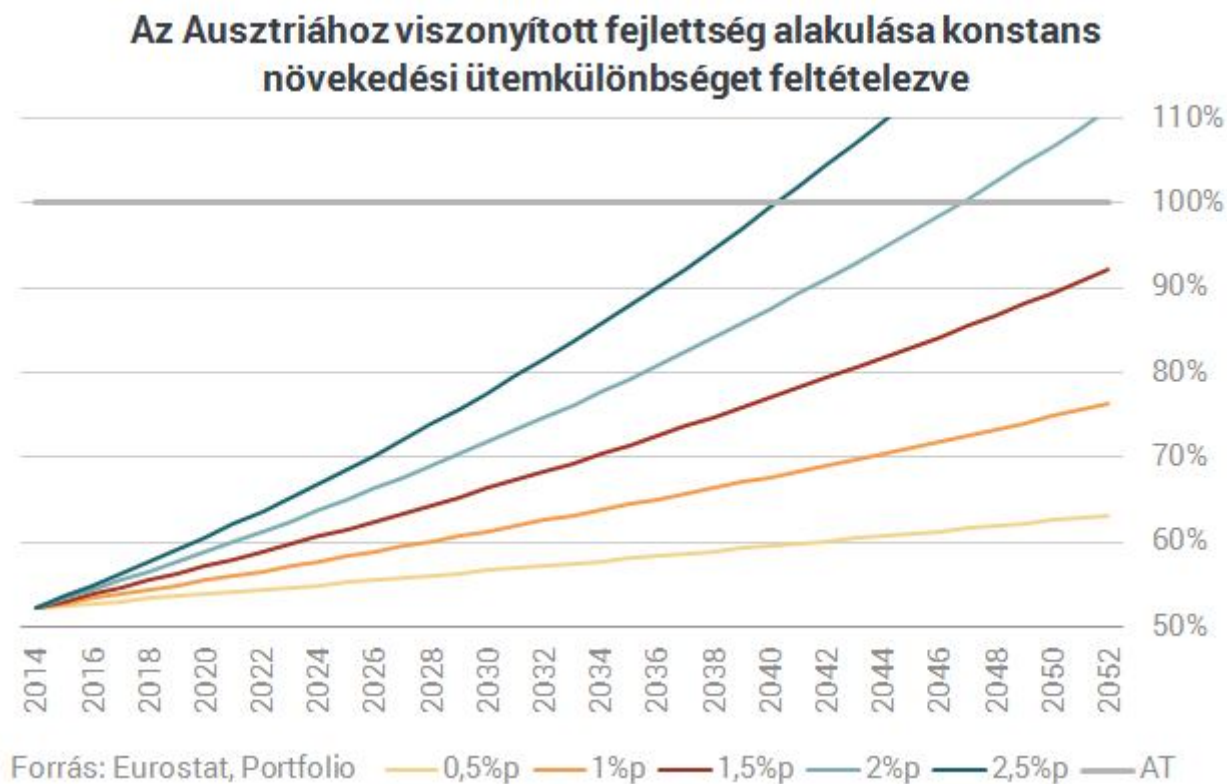
Middle income trap

A potenciál:



Narratívák:

Túlszárnyalás (stabil növekedési ütemkülönbség)



A narratíva nehézségei

Annak, hogy a magyar gazdaság 25 év alatt egyenletes, lendületes tempóban elérje az unió átlagos fejlettségi szintjének 130%-át, van egy nehezen interpretálható sajátossága. Nevezetesen, ez a forгатókönyv azt jelenti, hogy a magyar gazdaság 2,5%pontos növekedési előnnyel (3,5-4%-kal) fog akkor is növekedni, amikor a világ legfejlettebb gazdaságai közé tartozik majd.

Hogyan?

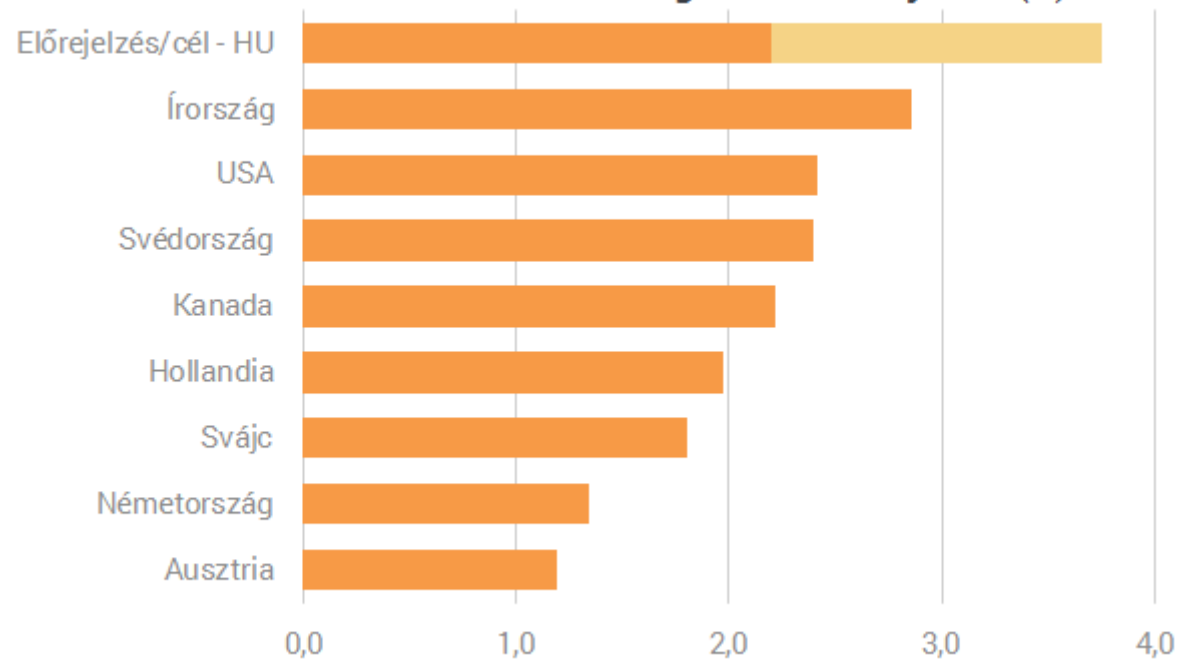
- Ausztria a növekedésben alulteljesít, így a leszakadó gazdaság elérése könnyebbé válik.
- A magyar gazdaság növekedése a felzárkózás során fokozatosan simul a fejlett országokra jellemző szinthez.
- Magyarország fejlettségi szintje a következő évtizedekben túlszárnyalja a fejlett gazdaságokét.

Ha azt feltételezzük, hogy az osztrák fejlettségi szint 60-80-100%-án egyre lassabb lesz a konvergencia, akkor a következő években nem 3,5-4%-kal, hanem valószínűleg 5% felett kellene bővülnünk.

Narratívák:

Utolérés (stabil felezési idő)

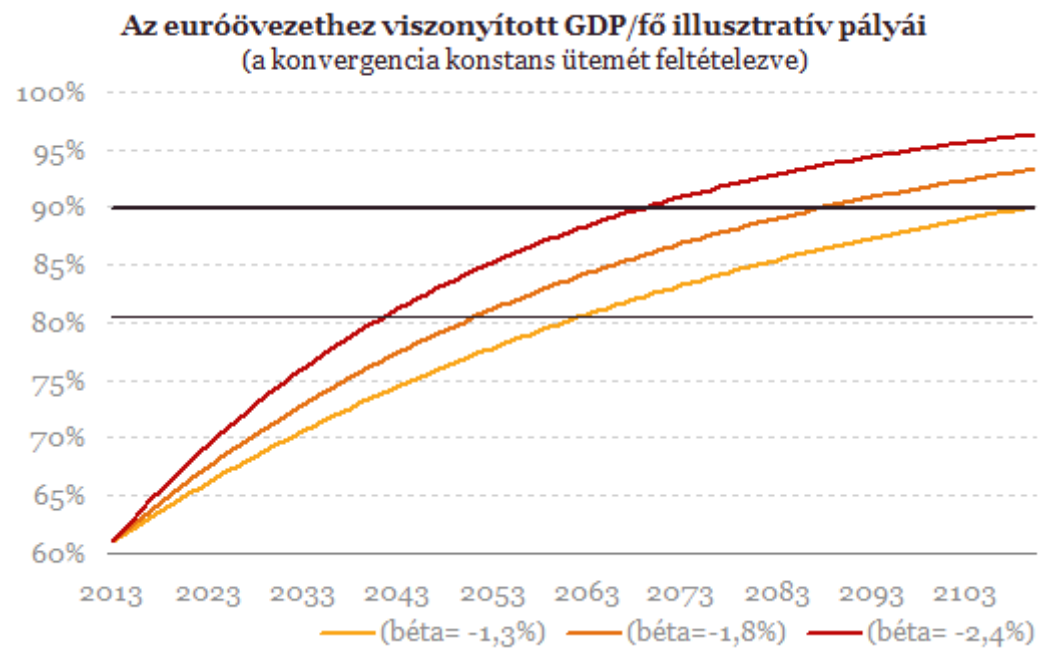
A 2017-2020-ra vonatkozó átlagos GDP előrejelzés (%)



Forrás: IMF, Portfolio

Narratívák:

Utolérés (stabil felezési idő)



Megállapítások, kérdések

- Az osztrák szintre való felzárkózás folyamata az elmúlt évtizedekben alig haladt előre. A múltbeli teljesítményből aligha következtethetünk arra, hogy a gyors felzárkózás megvalósulásának esélyei jók.
- Vagyis az a munka, ami egy gyors felzárkózás ("25 év múlva Ausztria") alapjainak megteremtését szolgálja, még előttünk áll.

Két fontos kérdésre mindenképpen meg kell próbálni választ adni.

- Elképzelhető-e, hogy 2025-ben a kelet-közép-európai régió az Európai Unió legfejlettebb részét fogja jelenteni?
- Ha nincs ekkora fantáziánk, hogy ezt elképzeljük, akkor melyek lesznek azok a tényezők, amelyek Magyarországot képesek lesznek kiemelni a régióból?

Néhány érdekes kérdésről III.

Az újraiparosítás

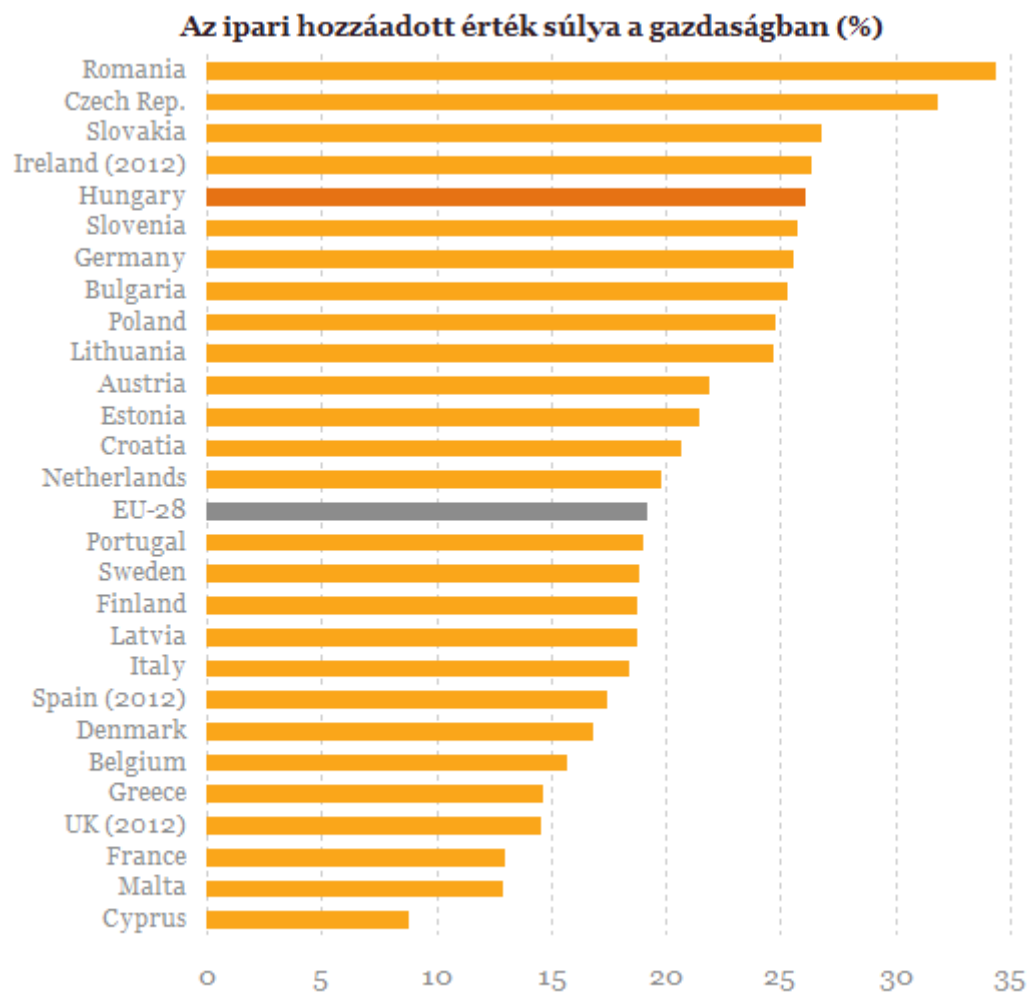
Mi jut erről az eszünkbe?

Gazdaságpolitikai vízió

Adatok

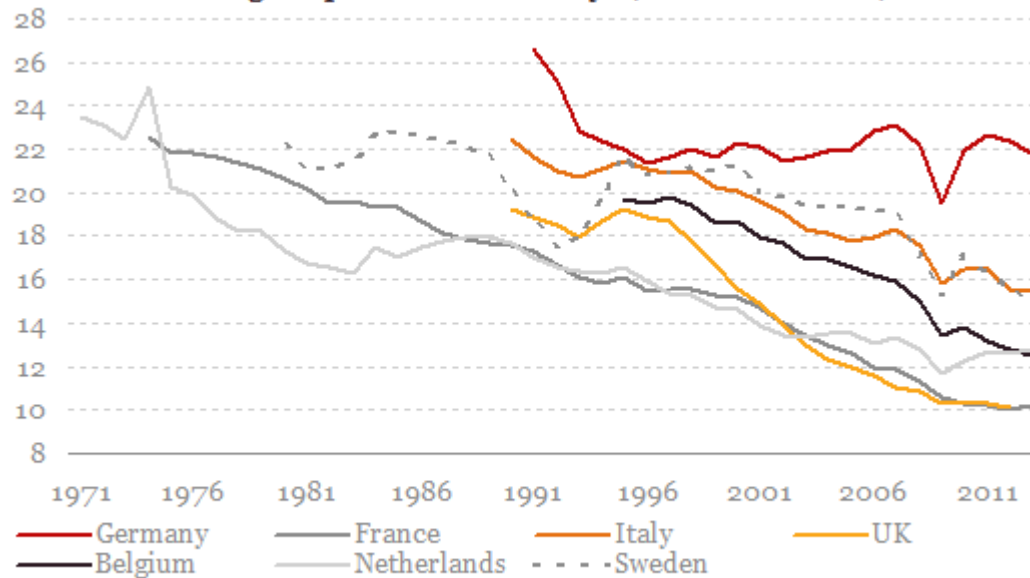
Narratívák

Adatok:



Forrás: Eurostat, Portfolio.hu

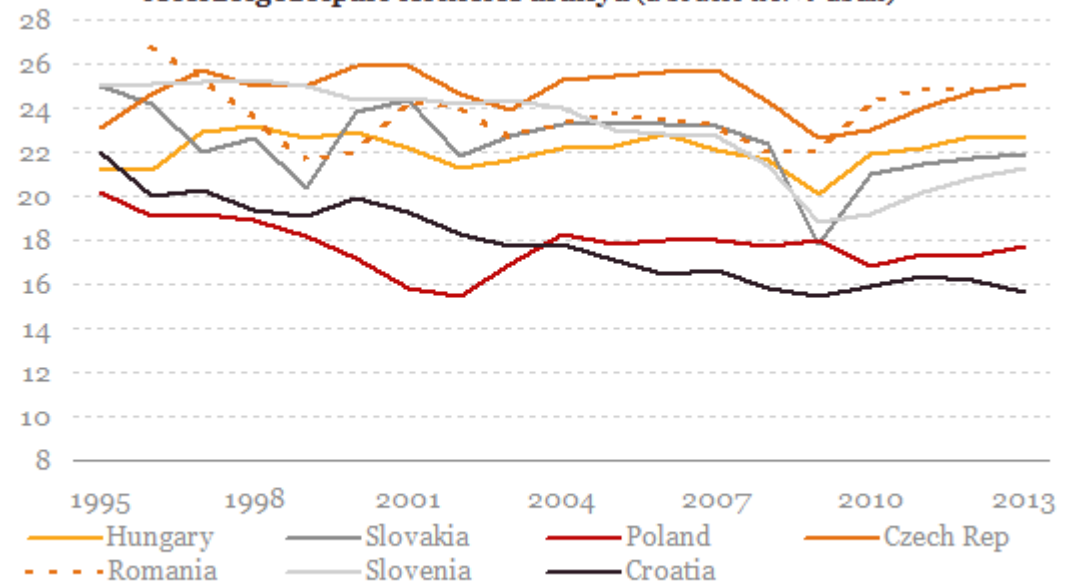
A feldolgozóipari termelés aránya (a bruttó hé. %-ában)



Forrás: Eurostat, Portfolio.hu

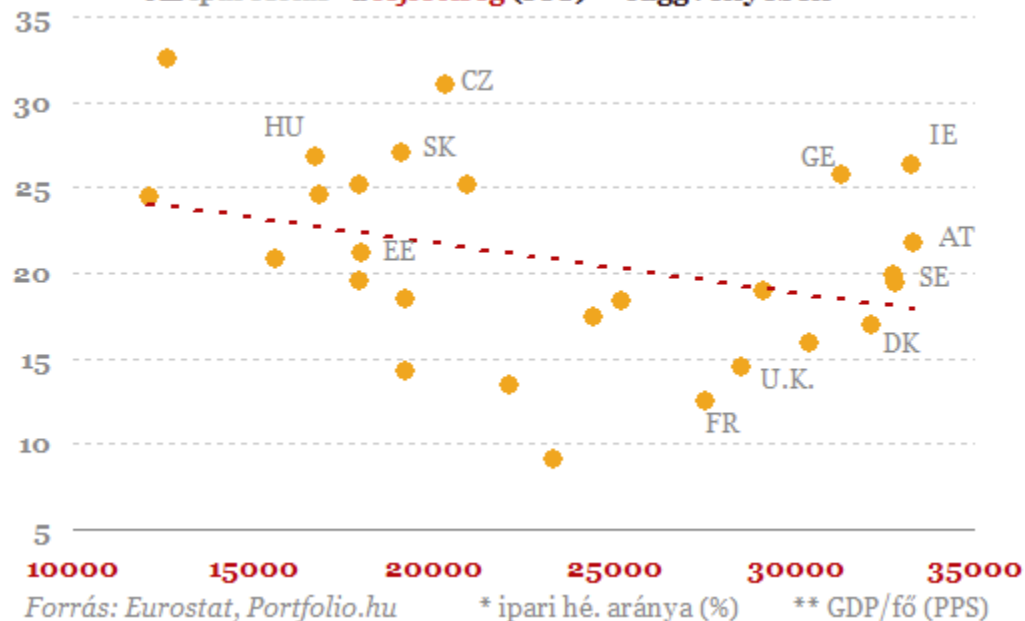
Adatok:

A feldolgozóipari termelés aránya (a bruttó hé. %-ában)



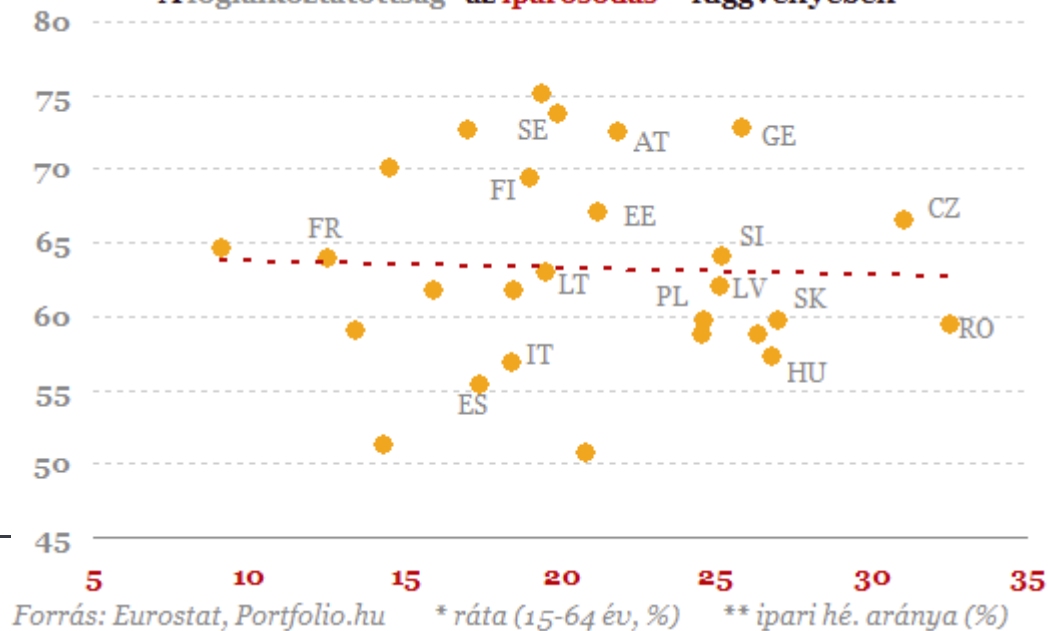
Forrás: Eurostat, Portfolio.hu

Az iparosítás* a fejlettség (PPS) ** függvényében



Adatok:

A foglalkoztatottság* az iparosodás** függvényében



Narratíva:

- A magyar gazdaságban nemzetközi összevetésben magasnak mondható, de nem egyedülálló az ipar súlya.
- A magas ipari súlyú országok gazdasági sikeresség szempontjából meglehetősen vegyes csoportot alkotnak.
- Láthatunk felzárkózó országokat alacsony és magas iparosodottsági szinttel, illetve a kevésbé sikeresek csoportja is meglehetősen heterogén e szempontból.
- Nemigen találunk olyan országot, ahol az elmúlt évtizedekben növekedett volna az ipar súlya.
- A fejlett országokban az ipar szerepe inkább visszaszorult, a régiókban ehhez képest magasabb szinten stagnált.

Euró (a közös pénz intézménye)

Migráció (schengeni rendszer)

Látszólag minden rendben (2000-es évek eleje)

közös piac, közös pénz, prosperitás

határok nélküli Európa

A gondokról nem beszélünk

görög hazugságok, ingatlanlufi, eladósodás

csendes migráció, áfacsalás

Jön a sokk

ingatlanlufi kipukkad, görög csőd,
megropanó bankrendszer

társadalmi feszültségek,
biztonságpolitikai kérdések stb.

Intézményi kudarcok

nincs közös költségvetés, korlátozott mandátumú EKB,
gyengén szabályozott bankrendszer, gazdaságpolitikai "harmonizátlanság"

életszerűtlen dublini egyezmény, kezdetleges infrastruktúra,
kidolgozatlan kvótarendszer, "bevándorlási konszenzus" hiánya

Egyéni megoldások

(nincs artikulált közösség érdek, csak nemzetállami szintű politikai siker/kudarck)

német befolyású, konzervatív EKB
ki viselje a csődök költségét?

német "mazzolázás", szétterítés, magyar elterelés
konszenzus hiánya (kvóta), schengeni belső határok

Kvantumugrás vagy szétesés

Félig, vagy félig sem működő európai intézményekkel nem lehet irányítani Európát, és nem lehet közösségi szinten felelni a kihívásokra. valutaövezetből.

Vagy csinálunk rendes gazdaságpolitikai uniót,
vagy a következő válság már tényleg kiráz néhány országot a
valutaövezetből, tartósan alacsonyabb gazdasági teljesítményre leszünk
képesek, lemaradunk a világpiaci versenyben.

Vagy csinálunk egységes menekültpolitikát (schengeni infrastruktúrát,
konszenzusos befogadási szabályokat stb.), vagy egyesével próbál meg
minden ország optimalizálni - rövid távon nyilvánvalóan nagyobb politikai
haszonnal, hosszabb távon nagyobb társadalmi költségekkel.

Mivel nincs artikulált közösségi érdek, a politikai képviselet pedig kizárólag nemzetállami sikerben/kudarcbán méretődik meg, ezért az EU minden kihíváskor hirtelen önálló országokra "szakad szét".

Egy napon Európa nemzetei készen állhatnak arra, hogy nemzeti identitásaikat egyesítsék, és egy új Európai Uniót hozzanak létre. Ha és amikor ez megtörténik, az Európai Kormány átveszi mindazokat a funkciókat, melyeket ma az Egyesült Államokban, Kanadában vagy Ausztráliában a szövetségi kormány gyakorol. Ez magába fogja foglalni a „teljes gazdasági és monetáris uniót”. De veszélyes hiba lenne azt hinni, hogy ez a gazdasági és monetáris unió megelőzheti a politikai uniót, vagy akár azt, hogy „ennek létrehozása majd hosszabb távon elhozza a politikai uniót, ami nélkül úgysem lehet meglenni.” Ez esetben ugyanis a monetáris unió létrehozása vagy a költségvetések feletti közösségi kontroll nem a politikai unió létrehozását fogja támogatni, hanem olyan nyomást generál, ami a teljes rendszer összeomlásához vezethet, megakadályozva a politikai unió kialakulását. (Nicholas Kaldor, 1971)

Köszönöm a figyelmet!