

# IV. Kínálati tényezők

## 1. Munkaerő-piaci folyamatok

A munkaerőpiac állományainak változásai továbbra is az élénkülés jeleit mutatják. Ennek háttérében a korábbi időszak kedvező konjunkturális folyamatai, illetve – kisebb részben – egyszeri hatások állnak.

1999 második negyedében a foglalkoztatás szintjének bővülése meghaladta a munkanélküliség csökkenésének mértékét, ami a gazdasági aktivitási ráta emelkedését hozta magával.

A sokévi csökkenést követően a tavalyi év közepe óta emelkedő gazdasági aktivitás most közelítette meg az 1995-ös év átlagát.

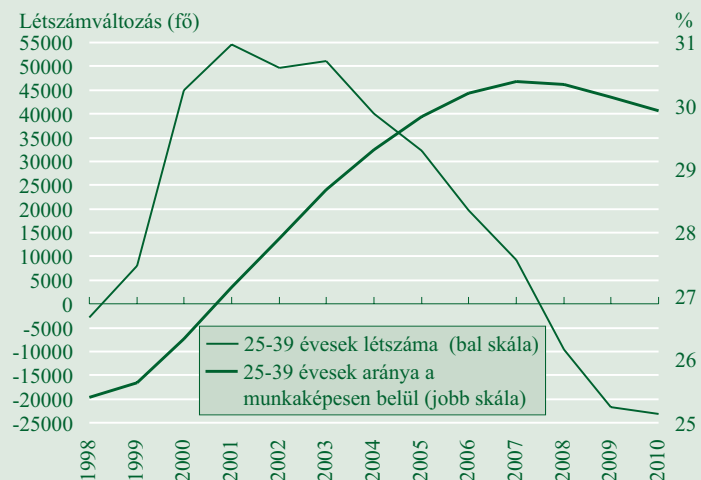
### A demográfiai folyamatok hatása a munkapiaci mutatókra

A népesség demográfia összetétele általában csak fokozatosan és – pár éves időtávon – csak minimális mértékben változik. Magyarországon a népességszabályozás azonban két ugrásszerű demográfiai csúcst is „produkált”. A második ilyen csúcs eredményeképp az utóbbi időszak során az ún. Ratkó-unokák munkapiaci szempontból egyre aktívabb korba lépése *pozitív* hatást gyakorol a 15–74 éves népesség *átlagos* munkapiaci mutatói szintjére. Számításaink szerint a demográfiai összetételhatás az aktivitási és foglalkoztatási ráta 1999 első felévi – előző év azonos időszakához vett – emelkedésének nagy részét megmagyarázza; noha különösen a foglalkoztatási ráta esetében, a tendencia továbbra is az emelkedés irányába mutat.

Monetáris politikai szempontból az aktivitási vagy foglalkoztatási ráták mint egyes *erőforrások (kapacitások) kihasználtságának indikátorai* érdekesek. Az indikátorok változásából azért indokolt a demográfiai összetételhatás kiszűrése, mert a munkapiacon az egyes korcsoportok egymásnak nem tökéletes helyettesítői. Így ha a teljes munkaerőforrás kihasználtságának *átlagos* rátája azért emelkedik, mert egy bizonyos korcsoport létszáma (de nem egyedi rátája!) megugrott, az nem jelenti a munkaerőforrás-kihasználtság inflációs veszélyt felidéző szintjeihez való közeledést. Ilyen értelemben tekintjük

torzítónak a munkaképes korú (a 15–74 éves) népesség demográfiai összetétele változásának átlagos rátákra gyakorolt hatását.

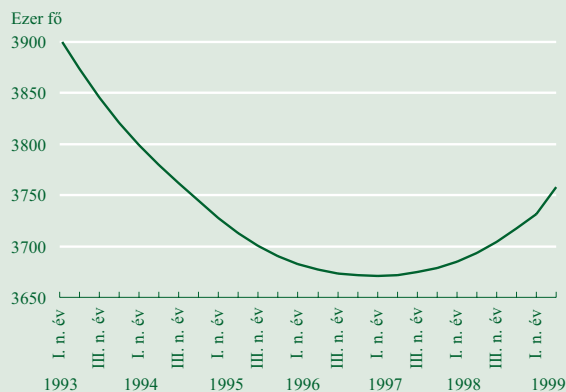
#### A 25–39 évesek létszámának és arányának változása\*



Forrás: KSH demográfiai előrejelzés.

\* Arány: a 15–74 éves populáción belül.

#### A foglalkoztatottak számának alakulása \*



\* Szezonálisan igazított időszak a KSH Munkaerőpiaci jellemzők c. kiadványa alapján, időben összehasonlítható módon számítva.

### 1.1 A foglalkoztatás alakulása

A KSH lakossági felmérése szerint a foglalkoztatottak állománya 1999 második negyedévében a tavalyi év azonos időszakához képest közel 4%-kal bővült. A szezonálisan igazított időszak 1999. első negyedévéhez képest 1,1%-os annualizált foglalkoztatás-növekedést jelez. A foglalkoztatás bővülésének üteme tehát – az első negyedévben mért kiemelkedő érték után – még mindig igen magas. Elemzésünk szerint ennek háttérben konjunkturális folyamatok és egyszeri – a demográfiai összetétel változásához, a nyugdíjkorhatár emeléséhez illetve egy ágazat hirtelen létszám-bővüléséhez köthető – hatások egyaránt meghúzódnak.

#### Mi állhat a meglepő foglalkoztatás-bővülés háttérében?

A KSH adatai alapján ágazati és – ettől függetlenül – korcsoportos bontásban is ismerjük a foglalkoztatás alakulását. Ennek alapján megállapíthatjuk, hogy melyik ágazat illetve korcsoport milyen irányban és mértékben járult hozzá a foglalkoztatás átlagos változásához.

A nyugdíjkorhatár emelkedése nagyban hozzájárulhatott a foglalkoztatás bővüléséhez. Korcsoportos adataink szerint a foglalkoztatás szintje különösen az 55–59 éves korosztály, azon belül pedig a nők esetében ugrott meg az elmúlt fél év alatt. A nők esetében az első félévben a foglalkoztatotti létszám 1998 első félévéhez képest közel egynegyeddel való megugrását valószínűleg a nyugdíjkorhatár 57 évre való emelkedése magyarázza. A férfiaknál a foglalkoztatottak létszáma mintegy hatodával ugrott meg. Ugyanezen idő alatt mind a nők, mind a férfiak

esetében az inaktívák száma csökkent illetve stagnált, tehát demográfiailag megmagyarázható folyamatról van itt szó. Az 55–59 éves korosztályban a foglalkoztatás ilyen mértékű bővülését egyszeri, torzító hatásnak tudjuk be. Ezt indokolja, hogy tavaly az összes foglalkoztatott kevesebb, mint 4%-át kitevő korosztály idén az első féléves foglalkoztatás-bővülés közel ötödét testesítette meg.

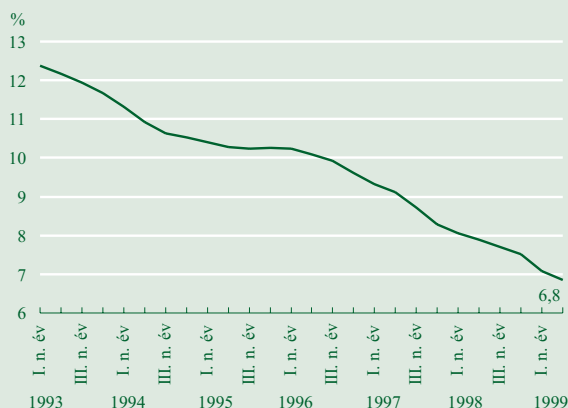
Az 55–59 éveseknél is a foglalkoztatás-bővülés átlagos ütemét feltételezve a teljes foglalkoztatás-bővülés üteme az első félévi 3,6% helyett 2,9% lett volna.

A foglalkoztatás ágazatok szerinti alakulása szintén érdekes fejleményre hívja fel a figyelmet. A *kereskedelem és járműjavítás* ágazat, miközben a nemzetgazdasági foglalkoztatottság kevesebb, mint 13%-át testesíti meg, az 1999. első féléves foglalkoztatás-bővülés több mint harmadát adta. Ugyanerre az aránytalanságra utal, hogy az ágazat foglalkoztatottsága 1998 első félévéhez képest több mint 10%-kal bővült (más ágazatok létszám-emelkedése is jelentős volt, de azok kisebb súlyuk miatt nem gyakoroltak ekkora hatást a teljesre). Noha a kereskedelmi foglalkoztatás ilyen mértékű bővülése nem mond ellent a konjunkturális folyamatoknak, és a kereskedelmi forgalom szerkezetében végbemenő változásokkal is magyarázható, elképzelhető, hogy a bővülés egy része legalábbis egyszeri hatások eredménye. Számításaink szerint, ha az első félévben a létszám ebben az ágazatban is átlagos ütemben bővült volna, akkor a nemzetgazdaság egészében a foglalkoztatás-növekedés éves üteme a mért 3,6% helyett 2,7% lett volna.

Összességében azt mondhatjuk, hogy a foglalkoztatás bővülésének tendenciája minden potenciálisan torzító hatás kiszűrése után is egyértelmű. A demográfiai összetételhatástól, a nyugdíjkorhatár-emelés illetve egyes pozitív ágazati sokkok hatásától megtisztítva a foglalkoztatás *legalább* 2,7–2,9%-kal bővült 1999. első félévében a tavalyi év azonos időszakához képest.

A KSH a költségvetési és non-profit intézmények valamint az 5 fő feletti vállalkozások lekérdezésére alapozott intézményi munkaügyi statisztikája szerint 1999 második negyedévében az előző év azonos időszakához képest – a csökkenő közszolgálati foglalkoztatottság miatt – a nemzetgazdaság egészében csak kissé mértékben, 0,6%-kal bővült a foglalkoztatottság. Az előző időszakhoz hasonlóan a dinamikus (2,2%-os) versenyszféribeli foglalkoztatottság-bővülés a csökkenő agrárszférabeli, kisebb részben az emelkedő feldolgozóipari, nagyobb részben pedig a növekvő piaci szolgáltatásokbeli foglalkoztatottság eredőjeként áll elő. A feldolgozóiparban foglalkoztatott létszám 1,1%-os emelkedése leginkább a továbbra is dinamikus, közel 6%-kal bővülő gépipari, és az ezzel összefüggő fémalapanyag-gyártási ágazat expanziójához köthető. A piaci szolgáltatásokban az összességében 5%-ot meghaladó ütemben emelkedő foglalkoztatottság a kereskedelem 11,5%-os bővülése mellett a munkában igényes szálláshely-szolgáltatás valamint ingatlanügyek és gazdasági szolgáltatás ágazatok létszámemelkedésének köszönhető. A költségvetési körben a foglalkoztatottság összességében 2,6%-os csökkenése arányosan oszlott meg a közszolgálati ágazatok között.

## A munkanélküliségi ráta alakulása



\* Szezonálisan igazított idősor a KSH Munkaerőpiaci jellemzők c. kiadványa alapján, időben összehasonlítható módon számítva. Munkanélküliség az ILO-definíció szerint értelmezett.

## A bérinfláció alakulása nemzetgazdasági szektoronként \*

	1998				1999	
	II. n. év	III. n. év	IV. n. év	I-IV. n. év	I. n. év	II. n. év
Mezőgazdaság és halászat	16,6	16,4	16,1	16,5	14,5	15,2
Bányászat	10,6	5,1	5,9	11,3	13,6	18,4
Feldolgozóipar	18,1	17,2	16,6	17,8	15,0	15,8
Villamosenergia-, gáz-, hő- és vízellátás	19,9	18,7	17,7	19,3	15,6	16,4
Építőipar	16,8	15,1	14,1	16,2	13,7	10,7
Kereskedelem és járműjavítás	16,9	16,6	16,5	16,9	14,0	14,3
Szálláshely-szolgáltatás és vendéglátás	13,3	13,0	12,6	13,2	14,1	12,7
Szállítás, raktározás, posta és távközlés	21,5	21,4	21,3	21,4	14,1	14,4
Pénzügyi tevékenység	26,1	25,6	25,2	25,9	19,0	17,0
Ingtatlanügylek és gazdasági szolgáltatás	30,9	32,0	31,9	30,4	21,8	17,0
Közigazgatás, védelem és TB	17,8	18,0	18,2	18,0	23,2	20,0
Oktatás	23,8	19,6	15,9	21,4	22,7	19,0
Egészségügyi és szociális ellátás	19,5	15,4	9,4	16,2	15,9	12,3
Egyéb szolgáltatás	16,5	15,7	14,3	15,8	11,7	13,1
Nemzetgazdaság összesen	19,4	18,2	17,0	18,7	16,7	15,8

\* Az adatok a vállalkozások esetében 1998-ra a 10 fő, 1999-től viszont az 5 fő feletti köre vonatkoznak. 1998-ra szezonálisan igazított béradatokról; 1999. I. negyedévére összehasonlítható szerkezetű eredeti adatokból számított éves indexek, mind az MNB saját számítása.

## A bérinfláció alakulása egyes kiemelt szektorokban\*

	1999. I. n. év	1999. II. n. év
Nemzetgazdaság egésze	16,8	15,8
Piaci szektor	15,2	15,1
Feldolgozóipar	15,0	15,8
Kereskedelem	14,0	14,3
Egyéb piaci szolgáltatások	16,8	15,2
Köszolgáltatások	21,2	17,5

\* Az összetételhatás teljes kiszűrése érdekében konstans 1998-as foglalkoztatási szerkezetre vetítve. Összehasonlítható szerkezetű eredeti adatokból számított éves indexek, mind az MNB saját számítása.

## 1.2 A munkanélküliség alakulása

A KSH lakossági felmérése szerinti munkanélküliségi ráta 1999 második negyedévében 6,8% alá süllyedt. Noha a népesség demográfiai összetételének változása (a demográfiai összetételhatás) némileg *lefelé* torzítja a rátát, számításaink szerint ennek jelentősége számszerűleg elhanyagolható.

## 1.3 Béralakulás

A KSH adatai szerint 1999. második negyedévében a költségvetési kört és az 5 fő feletti vállalkozásokat magába foglaló nemzetgazdasági körben átlagosan 16%-kal emelkedtek a bruttó nominális bérek a tavalyi év azonos időszakához viszonyítva. Az inflációt figyelembe véve ez 6% feletti átlagos reálbér-növekedésnek felel meg. A nemzetgazdasági átlag továbbra is a relatíve magas, 17,4%-os közszolgálati és alacsonyabb, 15,3%-os versenyszféra-beli bérnövekedés eredményeképp áll elő.

A piaci szektorban az előző negyedéves indexnél némileg magasabb bérnövekedést a foglalkoztatottsági szerkezet változásából eredő összetételhatás magyarázza. Egyes, átlag feletti béremelkedést mutató ágazatok foglalkoztatási súlya is nőtt, ami felfelé torzította a piaci szektor átlagos bérinterjéjét. Ezt a hatást kiszűrve azt látjuk, hogy a piaci szektor bérinterjéje az előző negyedévihez képest valójában nem emelkedett, hanem némileg *csökkent*. Az éves index így is szerény (csak 0,1 százalékpontos) csökkenése mögött az áll, hogy egyes feldolgozóipari ágazatok – gépipar és fémalapanyag-gyártás – bérinterjéjének megugrása közel 0,5 százalékponttal emelte a bérnövekedés éves mutatóját a második negyedévben az elsőhöz képest, amit a többi ágazat bérnövekedésének csökkenése éppen csak ellensúlyozott.

A korábbi jelentéseinkben az infláció és a munkapiac kapcsolatáról írottak fényében figyelemreméltó, hogy a második negyedévben éppen a feldolgozóipar két legdinamikusabban bővülő ágazatában ugrottak meg az éves bérinterjék. Különösen figyelemreméltó a fizikai létszámát 1996 óta folyamatosan bővítő – és a feldolgozóipar egészében is legnagyobb súlyú – gépipari fizikai átlagbérek növekedési ütemének megugrása. Ezek a fejlemények – bizonyos módszertani problémákon túl (ld. box) – *szűk munkapiaci keresztmetszetek* lehetőségének kérdését vetik fel. Míg a korábbi időszakokban ennek veszélyét elsősorban a piaci szolgáltatások számára munkaerőforrást jelentő *szellemi* munkaerő esetében hangsúlyoztuk, a gépipari és fémalapanyag-gyártási létszám- és bérnövekedés a szakképzett fizikai munkaerő (jól képzett/képezhető szakmunkások) esetleges hiányára utal. Ilyen relatív munkaerőhiányra utal, hogy a gazdasági aktivitás ráta a KSH lakossági felmérése szerint az ezen ágazatok legnagyobb cégei által dominált régiókban emelkedett legnagyobb mértékben. Különösen figyelemreméltó, hogy a második negyedévben mintegy 33%-os éves ipari termelés-növekedést felmutató Nyugat-Dunántúlon közel 56%-ot mutat a foglalkoztatási ráta értéke, ami a 4,5%-ra süllyedt munkanélküliségi rátával párosulva arra utal, hogy e régióban az ipari fellendülés felszívta a potenciális helyi munkaerő-tartalékok nagy részét.

A piaci szolgáltatásokban potenciálisan jelentkező *szűk keresztmetszetekkel* ellentétben a feldolgozóipari munkaerőhiány nem jelent közvetlen inflációs veszélyt, az alkalmazkodás itt a

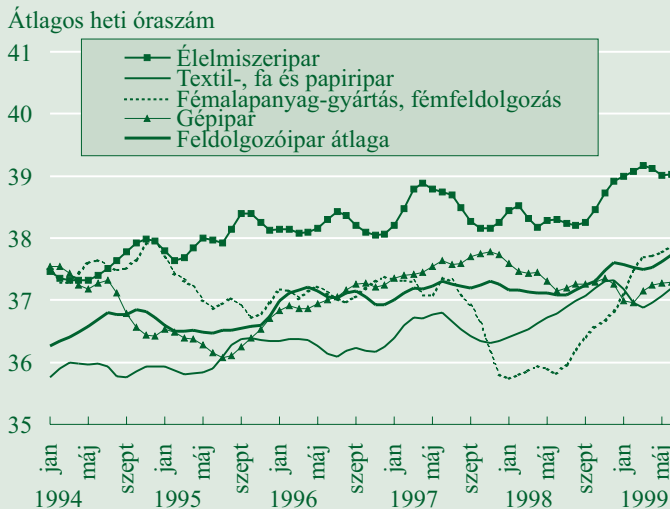
romló versenyképéségen keresztül a termelési oldalon jelentkezhet. Az állam előtt álló rövid távú megoldási lehetőségek ugyancsak eltérőek a feldolgozóipari, és a piaci szolgáltatásokban fellépő szűk keresztmetszetek esetében. Itt nem a közszolgáltatások által dominált szellemi, hanem szakképzett fizikai munkaerő relatív hiányáról van szó, ezért az állam a többségi tulajdonában lévő, irányítása alá tartozó nagyvállalatai karcsúsítása és piacosítása révén teremtheti meg a potenciálisan hiányzó munkaerő-tartalékokat. Hosszabb távon megoldást jelenthet még az oktatás prioritásainak átgondolása – a már most is sok tekintetben túlkínálatot generáló felsőoktatás helyett a minőségi szakképzés előtérbe helyezése – illetve a munka és tőke regionális mobilitásának fokozása.

**Jól értelmezzük-e a bérinflációt?**

Közgazdasági értelemben a bérinfláció, amint azt az 1998. novemberi inflációs jelentésünkben már érintettük, *egységnyi* munka árának az időbeli változását jelenti. Az átlagbér-indexekből az összetételhatás akkor bemutatott kiszűrésén túl lényeges magának az alapul vett egység változásának a torzító hatását is kiszűrni. A gyakorlatban ez a fizikai munkaerő esetében jellemzően *teljesítménybérezést* alkalmazó iparban a havonta ledolgozott átlagos munkaórák számának változásával közelíthető. Azaz, teljesítmény- vagy órabérezés mellett a bérinflációt havi átlagbérek helyett célszerűbb – a fejlett országok gyakorlatához igazodva – havi *átlagos órabérek* változásaként definiálni.

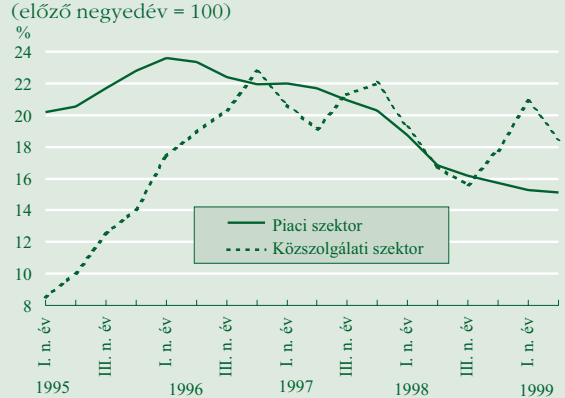
Mivel nem tudjuk, hogy egy-egy ágazat vállalataira mennyire jellemző a bérek óraszámhoz kötése, a korrekciót *statisztikai tesztelés* után szabad csak elvégezni. Akkor korrigáljuk tehát a béreket, ha az adott ágazat esetében az óraszám-változás hatását statisztikailag szignifikánsnak találjuk. Aggregált béradataink azonban nem alkalmasak az óraszám-hatás „utólagos” tesztelésére – magukat az eredeti béradatakat kellene óraszámra átszámítva gyűjteni illetve közölni. Ez biztosítaná, hogy a bérinflációt ne mossuk össze a havi átlagbéreket mozgató óraszámváltozás hatásával.

**Az átlagos heti óraszám alakulása a feldolgozóiparban\***

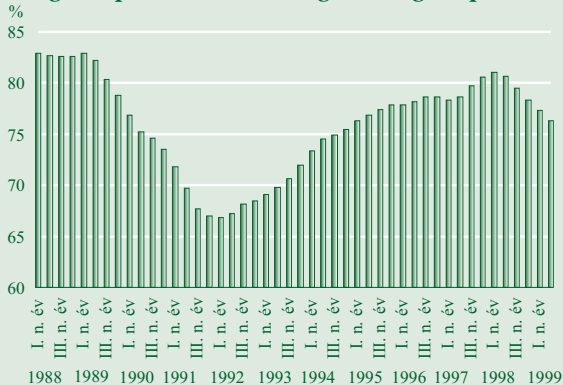


\* Teljes munkaidős fizikai munkaerő által ledolgozott heti átlagos munkaórák száma, szezonálisan igazított havi adatokból számítva. A heti óraszámokat nem a törvényi 40 órához, hanem az átlagosan kivett szabadságok leszámitása után kapott mintegy 36 órához kell viszonyítani. Forrás: KSH Statisztikai Havi Közlemények.

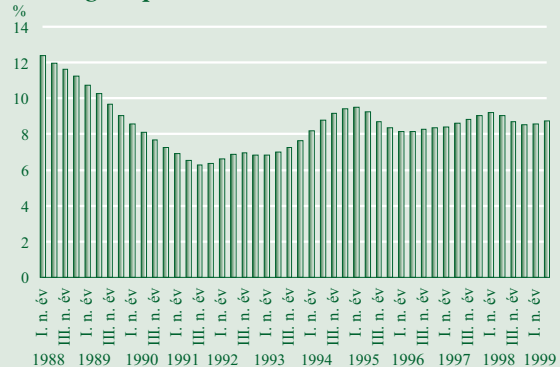
**Az átlagbér-növekedés alakulása a piaci és a közszolgáltatási szektorokban\***



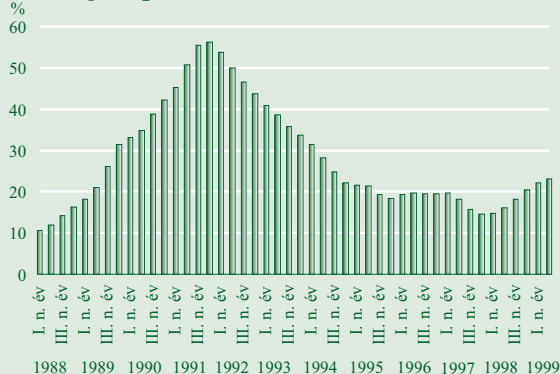
\* 10 fő feletti vállalkozásokra és a költségvetési intézményekre összehasonlítható szerkezetű adatokból, MNB számítás alapján. Szezonálisan igazított időszakok.

**Átlagos kapacitáskihasználtság a feldolgozóiparban\***

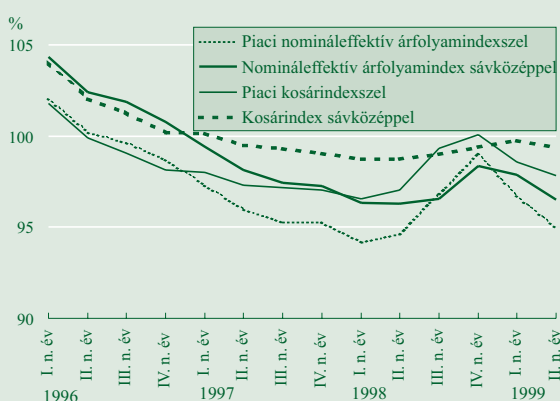
\* Szezonálisan igazítva, az alapadatok forrása: Kopint-Datorg.

**A kapacitáshiányos vállalkozások aránya a feldolgozóiparban\***

\* Szezonálisan igazított és simított adatok, az alapadatok forrása: Kopint-Datorg.

**A kapacitásfelesleget jelző cégek aránya a feldolgozóiparban\***

\* Szezonálisan igazított és simított adatok, az alapadatok forrása: Kopint-Datorg.

**A fogyasztói árindex alapon számított reálárfolyam alakulása**

Mivel a KSH által, 1999. januártól publikált béradatok a korábbi évekkel időben nem összehasonlíthatóak, részletes, ágazati bontású adataink csak a konjunkturális folyamatokat torzítva mutató éves indexek képzését teszik lehetővé. A piaci illetve a közszolgálati szektor átlagos béralakulásáról azonban képet alkothatunk a saját számítással a 10 fő feletti vállalkozások tekintetében összehasonlítható szerkezetűvé tett béradatok segítségével. Ezen idősor statisztikai elemzése azt mutatja, hogy a piaci szektorban némileg lassulva ugyan, de 1999. második negyedévében is folytatódott a nominális bérnövekedés ütemének csökkenése. A közszolgálati szektor esetében – az előző inflációs jelentésünkben bemutatott módon, zömmel egyszerű hatások eredményeképp előálló – kiugró első negyedéves bérnövekedés a második negyedévben már korrigálódott.

## 2. Kapacitáskihasználtság

1999 második negyedévében folytatódott a feldolgozóiparban az átlagos kapacitáskihasználtság csökkenése.<sup>1</sup> Ez a tendencia 1998 őszétől erősödött fel, amiben egyre nagyobb szerepet játszott a kül- és belpiaci konjunktúra visszafogottsága. 1999 második negyedévében azután a feldolgozóiparban – a korábbi lanyhulással szemben – ismét gyorsult a beruházási tevékenység, miközben a kereslet számottevően nem élénkült, a termelés növekedése nem dinamizálódott, és ez szintén hozzájárulhatott a kapacitáskihasználtság csökkenéséhez. Az erőteljes beruházási tevékenység azonban a termelés- és exportnövekedés várt erősödésének előjele is lehet, ami az átlagos kapacitáskihasználtság emelkedését is maga után vonhatja.

Az átlagos kapacitáskihasználtság mérséklődése a kapacitáshiánnyal küzdő vállalatok részarányának csökkenésével és a felesleget jelzők arányának emelkedésével járt együtt 1998-ban. 1999-ben azután megállt a hiányt jelzők arányának csökkenése, miközben a felesleget jelzők a korábbiaknál ugyan mérsékeltebb ütemben, de tovább emelkedett. Az ágazatok közül az átlagosnál nagyobb a várható kereslethez képest kapacitásfelesleget jelzők aránya a kohászatban és a fémfeldolgozásban, valamint a gépiparban, az építőanyag ipar adatai pedig kapacitászerkezeti problémákra utalnak. A termelést korlátozó tényezők közül összességében továbbra is meghatározó a kereslethiány, míg a kapacitáshiány jelentéktelen korlátozó tényezőnek bizonyul.

## 3. Versenyképesség

Az év második negyedévében folytatódott az elmúlt év folyamán bekövetkezett, jelentős mértékű reálleértékelődés visszafordulásának tendenciája, de a reálárfolyam mutatók még mindig leértékeltőbbek, mint az orosz válság kitörése előtti, 1998. második negyedévi szint volt. Előző jelentésünkhöz hasonlóan a reál effektív árfolyamindex alakulása mellett a sávon belüli árfolyam-ingadozás és a keresztárfolyam változások hatását kiszűrő mutatók alakulását is bemutatjuk. A Kormány és az MNB az árfolyampálya meghirdetése során nem veszi figyelembe a várható sávon belüli ingadozás és a keresztárfolyam változás hatását, legfeljebb ex post alkalmazkodhat a reál effektív ár-

<sup>1</sup> A Kopint-Datorg felmérésében a Magyarországon is termelő nagy multinacionális cégek – néhány kivételtől eltekintve – nem vesznek részt.

folyam keresztárfolyam változás miatt bekövetkező módosuláshoz. Így ezek a mutatók jobban tükrözik a gazdaságpolitika szándékát, és az árfolyam nominális horgony szerepének érvényesülését. Amennyiben a gazdaság szereplői az árfolyam sávon belüli ingadozásait és – bár ez kevésbé valószínű – a keresztárfolyamok változását átmenetinek tekintik, e mutatók képet adhatnak a versenyképesség hosszú távú trendjének alakulásáról is.

Az előző negyedév folyamataitól eltérően a forint sávon belüli elmozdulásának hatása minimális volt az indexekre (0.5%-os felértékelő hatás). Az euró dollárral szembeni második negyedévi gyengülésének hatása azonban továbbra is mintegy 1%-os felértékelő hatású volt.<sup>2</sup> A sávon belüli ingadozásoktól és a keresztárfolyam-hatásoktól megtisztított fogyasztói ár alapú reálárfolyam továbbra is stabil volt, ami azt tükrözi, hogy a gazdaságpolitika az elmúlt év végén a fejlődő piacokkal kapcsolatos válsághelyzet következtében sávon belül leértékelődő árfolyam, és a meglepésszerű dezinfláció következtében bekövetkező reálleértékelődés ellenére sem módosított az árfolyampályán.

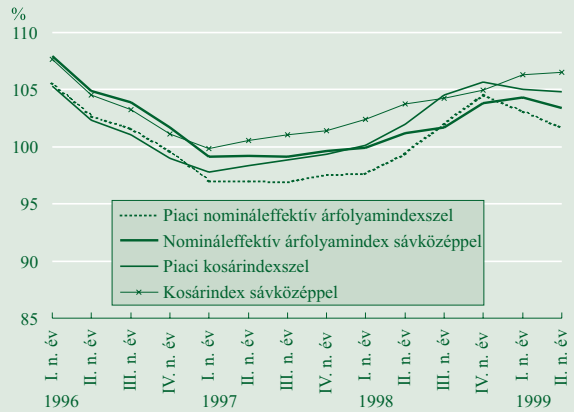
A jórészt csak kereskedelemképes termékeket tartalmazó feldolgozóipari árindexen alapuló reálárfolyam a keresztárfolyam és sávon belüli árfolyam-ingadozás hatásaitól megtisztítva továbbra is stabilan reálleértékelődő trendet mutatott. A sávon belüli ingadozást is tartalmazó mutatóknál azonban itt is megfigyelhetjük a fogyasztói árindexes mutatónál tapasztalt jelenséget, hogy az elmúlt év folyamán bekövetkezett reálleértékelődés korrigálódni látszik. A különböző régiókkal szembeni versenyképességünk alakulását elemezve elmondható, hogy az év eleje óta reálleértékelődés következett be a fejlett országokkal és a kelet-közép európai országokkal szemben (előző év decembere óta mintegy 5%), a javuló gazdasági kilátások következtében erősödő ázsiai valutákkal szemben azonban a forint reálleértékelődött.<sup>3</sup> A fejlett országokkal szembeni reálleértékelődés – mint azt az előzőekben már bemutattuk – alapvetően a forint sávon belüli ingadozásának és a keresztárfolyam-hatásnak volt köszönhető.

A fajlagos munkaköltség alapú reálárfolyamok esetében az 1998 utolsó negyedéve határozott fordulópontot jelentett. Az 1997 eleje óta tartó viszonylag stabil trendszerű reálleértékelődési tendencia 1998 vége óta megfordulni látszik és enyhe reálleértékelődésbe csapott át. Ez azonban az ár alapú reálárfolyamoknál elmondottakhoz hasonlóan jelentős mértékben a forint sávon belüli árfolyam-mozgásának és a keresztárfolyam-hatásnak volt köszönhető. A sávon belüli ingadozásoktól és a keresztárfolyam hatástól megtisztított index alapján jól látszik, hogy a mutató az utolsó két negyedévben bekövetkező enyhe reálleértékelődéssel, csak a korábbi trendhez tért vissza. Az 1994 óta tartó trendszerű reálleértékelődés egyensúlyi folyamatnak tekinthető, hiszen a feldolgozóiparban a tőke/munka arány folyamatosan nő, így azonos tőkeegységre eső profitabilitás a külföldhöz képest növekvő termékegységre eső profitabilitással kell, hogy együtt járjon.

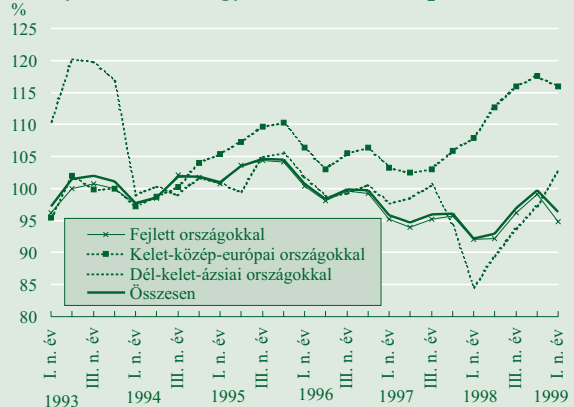
<sup>2</sup> Az EURO/USD keresztárfolyam mozgása azért hat a versenyképességre, mert az árfolyampályánál alkalmazott devizakosár nagyobb arányban tartalmaz dollárt mint az a külkereskedelem effektív szerkezete alapján adódna. Emiatt az euró gyengülése a hivatalos leértékelési ütemhez képest effektív értelemben felértékelő hatású, míg euró erősödés esetén mindez fordítottan igaz.

<sup>3</sup> Szélesebb országcsoportra vonatkozóan csak 1999 első negyedévéig áll rendelkezésre adatunk.

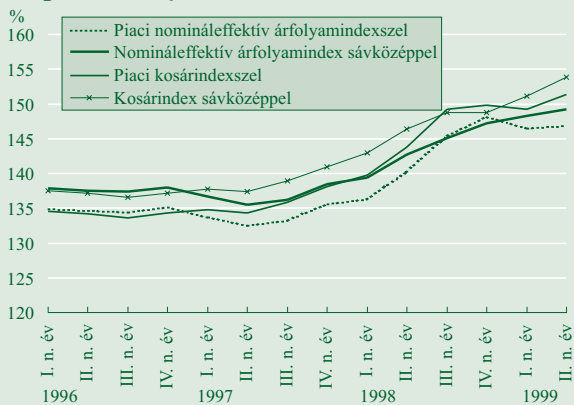
#### A feldolgozóipar belföldi értékesítési árindexén alapuló reálárfolyam alakulása



#### Különbőfé régiókkal szembeni reálleértékelődés fogyasztói árindexen alapú 1994 = 100 %



#### A hozzáadott értékkel számított fajlagos munkaköltség alapú reálárfolyam alakulása



#### A bruttó kibocsátással számított fajlagos munkaköltség alapú reálárfolyam alakulása

