

Kolok András Bese

A javuló konjunktúrahangulat „V” alakú kilábalásra utal

Az európai összevetésre alkalmas (ESI) konjunktúraindikátor a válság alatt Magyarországon kedvezőbben alakult, mint a visegrádi régió, illetve az eurozóna átlagában. Májusban megindult a hangulatindex javulása, amelynek során hazánk megőrizte előnyét a két országcsoporttal szemben. A bizalom relatíve kedvező szintje, gazdaságpszichológiai oldalról támogatja a gyors „V” alakú visszapattanást. Ezt az egyes ágazatok várakozásai is alátámasztják.

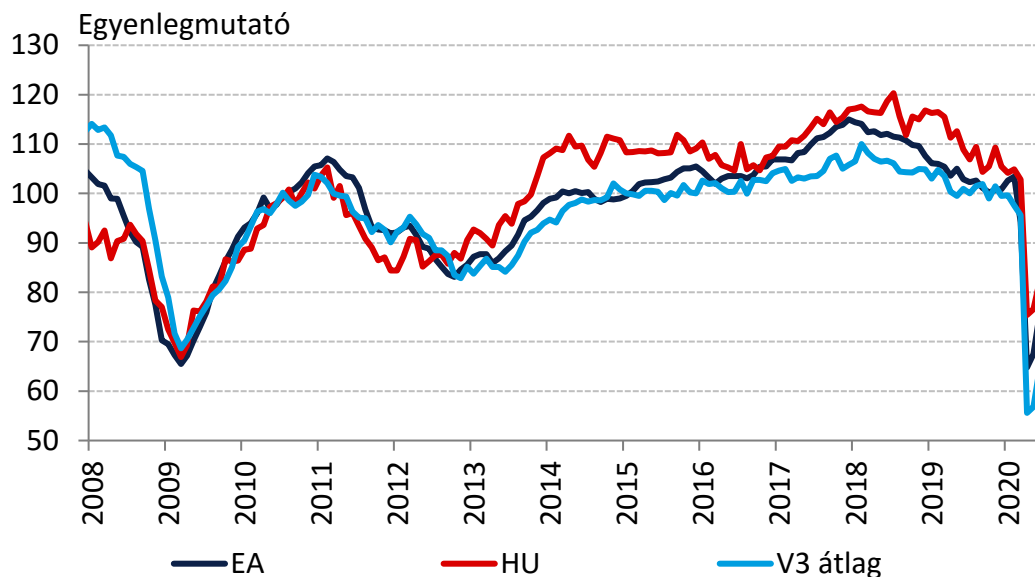
Az Európai Bizottság által havi rendszerességgel megjelentetett Economic Sentiment Indicator (ESI) kérdőíves felmérés fontos támpontot adhat a gazdaság helyzetének megítéléséhez. A COVID-19 típusú koronavírus elterjedése hirtelen és alapvetően rajzolta át a gazdasági folyamatokat és az azokkal kapcsolatos várakozásokat az elmúlt időszakban. A járvány terjedésével párhuzamosan a gazdasági prognózisokat érintő bizonytalanság érdemben megnövekedett világszerte. Ugyanakkor a világjárvány teremtette kihívások hatékony kezelése érdekében elengedhetetlen a gazdaság állapotának valós időben történő figyelemmel követése. A havi rendszerességgel megjelentetett Economic Sentiment Indicator egy havi és negyedéves lekérdezésen alapuló kérdőíves indikátorkészlet, ami segít megragadni a gazdaságban uralkodó konjunktúraérzetet, illetve az arra vonatkozó várakozásokat egyaránt.

Február és április között a hazai gazdasági bizalom romlása kisebb mértékű volt, mint a Visegrádi régió, illetve az eurozóna esetében. A hazai konjunktúra az ESI kompozit indexe szerint 2017 második fele óta historikusan magas szinten alakult, ugyanakkor már a lassulás jeleit vetítette előre a tavalyi év elejétől kezdődően. A COVID-19 járvány azonban felülírt minden korábbi folyamatot, és a konjunktúrahangulat márciustól kezdve egész Európában jelentősen romlott. A járvány európai terjedése egyik pillanatról a másikra állította meg teljes ágazatok működését. A februárról áprilisa bekövetkező hangulatromlás ugyan rendkívül nagy mértékű volt, de hazánkban egy szektorban sem érte el a nagy pénzügyi válság alatt tapasztalt mélypontot – a szolgáltatások kivételével meg sem közelítette azt. Az euroövezetben a mutató a februári 103,4-es értékről (amely a hosszú távú átlagnál kedvezőbb hangulatot jelzett) áprilisa történelmi mélypontnak számító 64,8-ra zuhant, ami nagyságrendileg megfelel a 2009-es minimumértéknek. A visegrádi országokban szintén jelentősen romlott a konjunktúraérzet: Lengyelország, Csehország és Szlovákia átlagos mutatója érdemben alulmúlta a pénzügyi és gazdasági válság esetén regisztrált mélypontot.

Májusban a legtöbb helyen már a konjunktúrahangulat enyhe javulása volt érzékelhető, míg június és július során a gazdaságok újranításával összhangban további korrekció ment végbe. Ebben a korrekcióban a hazai bizalmi index továbbra is megőrizte előnyét a V3 átlagával és az eurozónával szemben. Az euroövezeti ESI indikátor júniusban minden idők legnagyobb havi növekedését mutatta, majd júliusban még tovább emelkedett, így az indikátor értéke jelenleg 82,3 ponton áll, amely ugyanakkor még mindig jelentősen a hosszú távú átlag alatti szintet jelent (1. ábra). A legtöbb európai ország konjunktúrahangulata érdemben emelkedett a kontinens nagy

részén alábbhagyó járvány eredményeként. Hazánkban a járványügyi korlátozások lazítását követően május-július folyamán is a régiós és európai szintnél jobb konjunktúrahangulat uralkodott, bár helyzeti előnyünk csökkent.

1. ábra: Az ESI indexek alakulása

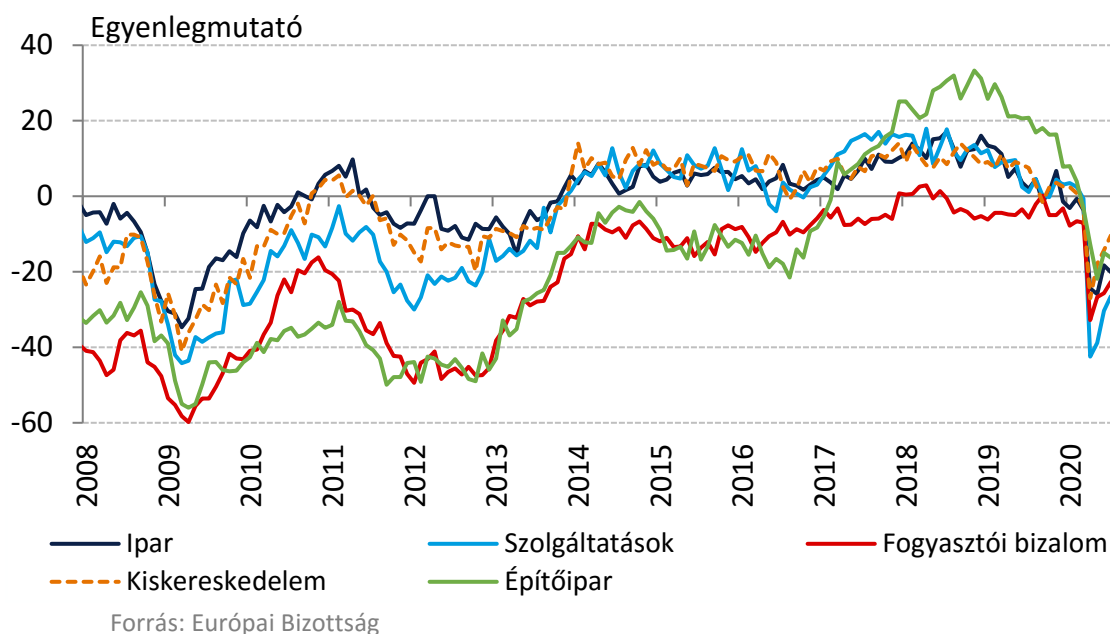


Forrás: Európai Bizottság

Magyarország nemzetközi összevetésben kedvező pozícióját részletesebben megvizsgálva kiderül, hogy június-július folyamán leginkább a kiskereskedelemben és a szolgáltató szektorban mutatkozik meg a hazai konjunktúra előnye. A magyar kiskereskedelmi hangulatindex már májusban jelentős korrekciót mutatott, ezzel szemben az euroövezetben májusban még alig mozdult el felfelé a mutató és csak júniusban emelkedett érdemben. Júliusban már hasonló növekedés volt hazánkban és az eurozónában. Hazánkban júniusban mindegyik ágazati index értéke emelkedett, főként a szolgáltatások, az ipar és az építőipar járult hozzá az összesített mutató érdemi javulásához, júliusban azonban az ipar és az építőipar enyhén csökkent (2. ábra).

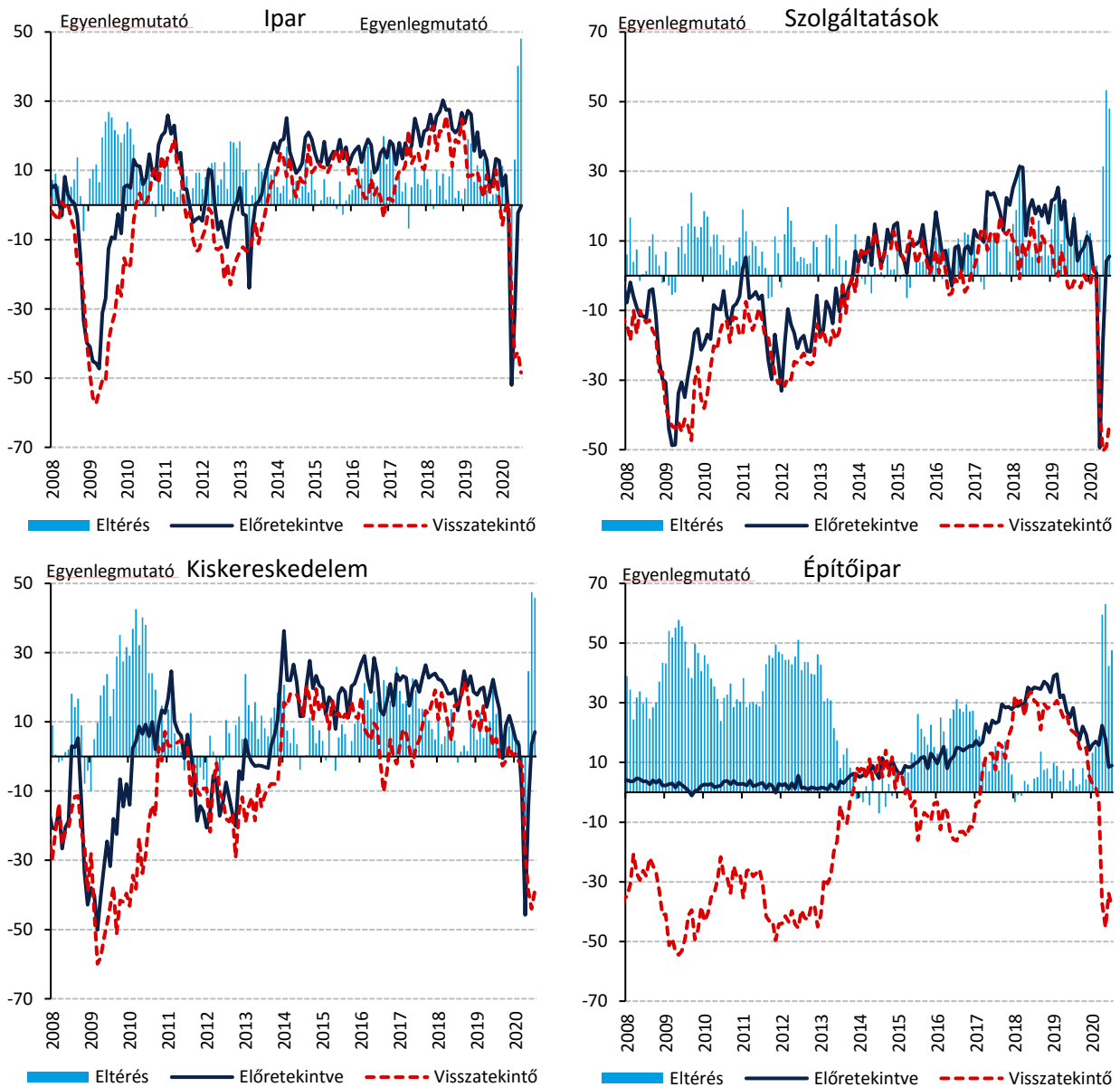
Az egyes gazdasági szereplők, szektorok alkalmazkodása és kilábalása eltérő mintát követhet. A háztartási szektor erős fundamentális helyzetének köszönhetően a fogyasztás és ezzel együtt a kiskereskedelem gyors stabilizációja várható. A kiskereskedelem helyreállása már megkezdődött, amit a KSH által publikált „kemény” adatok is alátámasztanak. Az áprilisi 10,2 százalékos év/év mérséklődést követően a forgalom májusban mindössze 2,1 százalékkal csökkent naptárhatástól megtisztítva. A gyenge külső kereslet miatt az ipar és bizonyos szolgáltatások (turizmus, vendéglátás) kilábalása több időt vehet igénybe (2. ábra). Az ipari és építőipari bizalmi indikátor a többivel ellentétben csak májusban érte el mélypontját, júniusban viszont már ezeken a területeken is javulás ment végbe. Júliusi adatok alapján azonban ez a javulás megállt ezekben a szektorokban.

2. ábra: Az ESI alindexek alakulása hazánkban



Az ESI kérdőívekben azonban nem csak a jelenlegi helyzet megítélésére, hanem jövőbeli várakozásokra is rendelkezésre állnak adatok. A két mutató közötti különbségek (azaz várakozás és a percepció közötti eltérés) alátámasztják a gyors „V” alakú kilábalást. A júniusi és júliusi kérdőívek eredményeiből kiderül, hogy a válaszadók jelentős része tapasztalt az elmúlt 3 hónapban visszaesést, azonban a válság által leginkább érintett időszak után az ipar kivételével a vállalatok mind a három szektorban növekedést várnak értékesítéseikben, keresletükben, illetve termelésükben. Ennek köszönhetően a várakozásra és a percepcióra vonatkozó kérdések eredményei közötti különbségek minden szektornál historikus magasságba emelkedtek (3. ábra). Ezek szerint a gazdasági szereplők ekkora többsége még soha nem várt jobb teljesítményt a megelőző 3 hónaphoz képest, mint az elmúlt két hónapban. Az optimizmus minden szektorban megfigyelhető, ott is, ahol az elemzések némileg lassabb kilábalást várnak (ipar, szolgáltatások). A piaci szereplők az ESI kérdőíve alapján tehát már az év második felében erős visszapatтанást várnak a magyar gazdaságtól a koronavírus válságot követően.

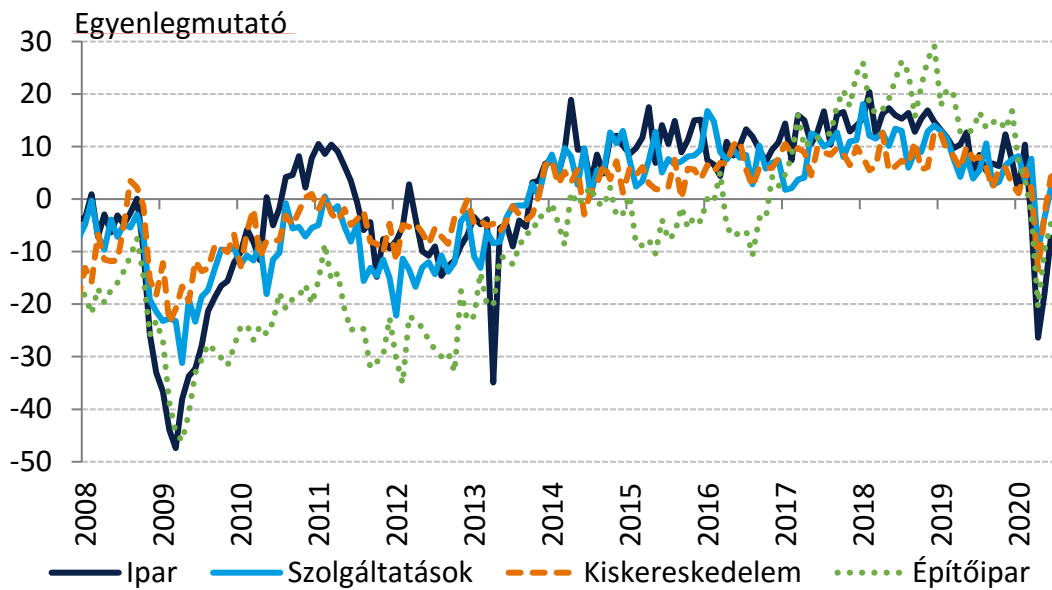
3. ábra: Az egyes szektorok teljesítményének rövid távú alakulása



Forrás: Európai Bizottság

Az általános konjunktúrahangulat javulását jól jelzi, hogy a foglalkoztatottsági várakozások is nagymértékű javulást mutatnak. Az Európai Bizottság felmérése az üzleti bizalom mellett a foglalkoztatottság alakulására is tartalmaz kérdéseket. A foglalkoztatottsági várakozásokban is megjelennek a pozitív várakozások, mert ezek a mutatók is nőttek május-júliusban, a szolgáltatások és a kiskereskedelem esetén pedig már pozitív tartományban vannak (4. ábra). Utóbbi két ágazatban tehát a válaszadók közül többségben voltak, akik szerint a foglalkoztatás emelkedése várható. A foglalkoztatottsági várakozások a tapasztalatok szerint jól jelzik előre a tényleges folyamatokat, ami az év második felére a munkaerőpiaci folyamatok esetében is meginduló helyreállást vetít előre.

4. ábra: Foglalkoztatottsági várakozások hazánkban az egyes ágazatokban



Forrás: Európai Bizottság

Összességében az Economic Sentiment Indicator európai országokra kialakított és harmonizált adatai alapján a konjunktúrahangulat hazánkban az eurozóna és régiós országokéhoz viszonyítva kedvezőbbben alakult az áprilisi mélypont idején, előnyünket pedig azóta is tartani tudjuk. Emellett május-júliusban a várakozások a jelenlegi helyzet megítéléséhez képest történelmi csúcsra kerültek és a foglalkoztatottsági várakozások tovább javultak, egyes ágazatokban pozitívvá váltak. Ezek a jelek arra utalnak, hogy a gazdasági szereplők megítélése alapján a gazdasági lassulás átmeneti lehet, a gazdasági kilábalás gyorsan végbemehet, azaz elérhető a gyors „V” alakú visszapattanás az idei évben.

„Szerkesztett formában megjelent a Portfolio.hu oldalon 2020. augusztus 5-én.”