



A GVI 2018. áprilisi negyedéves konjunktúrafelvételének eredményei

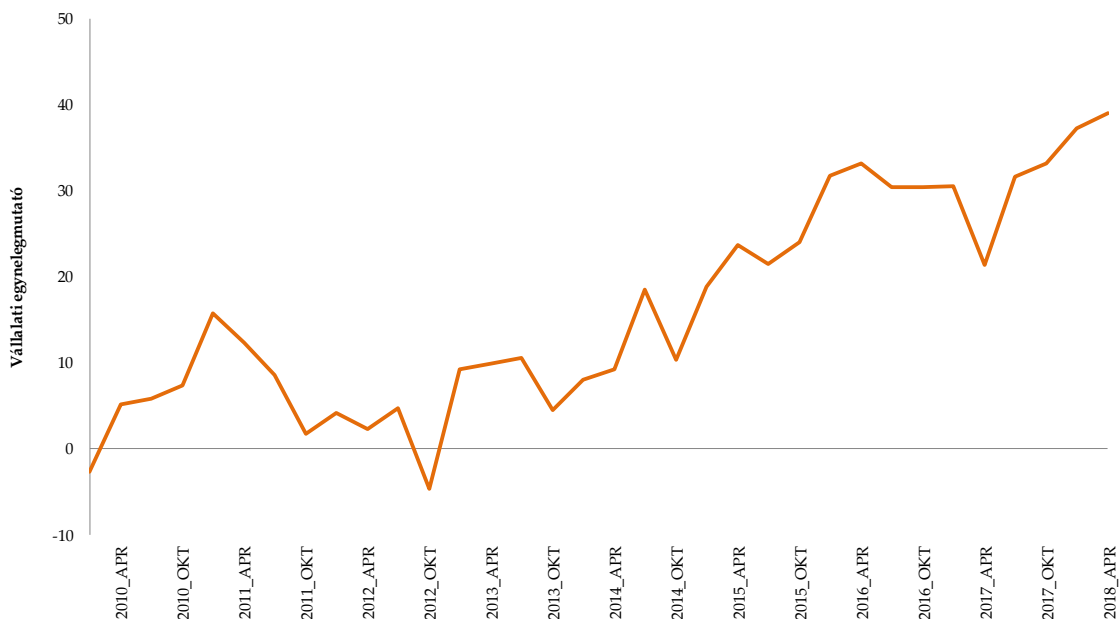
Az MKIK GVI negyedéves vállalati konjunktúra felmérésében 400 cégvezető véleményét kérdezzük a cégük üzleti helyzetéről és kilátásairól. A teljes mintára vonatkozóan – amely 300 db kis- és középvállalkozást (20–249 fő között) és 100 db nagyvállalkozást (250 fő felett) tartalmaz – a Negyedéves Konjunktúramutatót és a Negyedéves Bizonytalansági Mutatót közöljük. A megkérdezett kis- és középvállalkozások esetében pedig a KKV Körkép Konjunktúramutatót és a KKV Körkép Bizonytalansági Mutatót számítjuk ki.

A GVI Konjunktúramutató alakulása vállalati jellemzők szerint

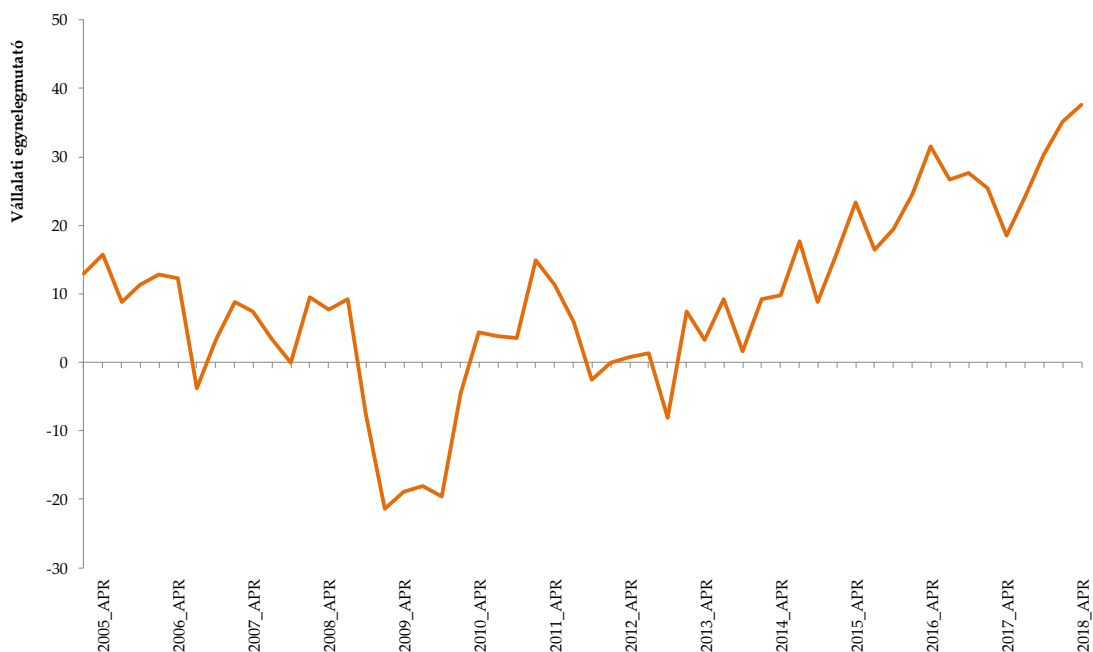
A 2018. áprilisi adatfelvétel szerint Magyarországon az üzleti bizalom szintje kis mértékben meghaladja az előző negyedévi értéket: a Negyedéves Konjunktúramutató a januári 37 pontról 39 pontra emelkedett. Ez a negyedéves konjunktúramutatás kezdete – 2010 óta – az eddigi legmagasabb érték (ld. 1. ábra). A Negyedéves Bizonytalansági Mutató értéke 28 pontos szinten áll, amely érték 4 ponttal alacsonyabb az előző negyedévben mérthez képest. A mutató értéke arra utal, hogy a hazai vállalkozások helyzetértékelése egyöntetűbbé vált az előző negyedévhez képest.

Ha csak a kis- és középvállalkozások körében vizsgáljuk az üzleti bizalom szintjét, akkor szintén javuló tendenciát láthatunk: a KKV Körkép Konjunktúramutató a januári 35 pontról 38 pontra emelkedett, ami szintén az eddig mért legmagasabb érték (ld. 2. ábra). A KKV Körkép Bizonytalansági Mutató értéke egy ponttal csökkent a 2018. januári adathoz képest, jelenleg 34 ponton áll, ami azt jelenti, hogy a kis- és középvállalkozások véleménye kis mértékben egységesebbé vált.

1. ábra: A Negyedéves Konjunktúramutató alakulása, 2010. 01–2018. 04.



2. ábra: A KKV Körkép Konjunktúramutató alakulása, 2005. 01–2018. 04.



Forrás: GVI 2018

Megjegyzés: Az ábrán látható érték száz-as skálára vetített aggregált egynelegmutató. Az egynelegmutató minden esetben a pozitív és a negatív helyzetértékelést adó vállalatok arányának különbsége. Így a mutató -100 és +100 közötti értékeket vehet fel. -100-at akkor, ha minden cég negatívan és +100-at akkor, ha minden cég pozitívan ítéli a helyzetét.

A Negyedéves Konjunktúramutató értéke a feldolgozóipari vállalkozások (+41 pont) esetében a legmagasabb, az építőipari cégek esetében +40, a kereskedelmi vállalatok körében +39 ponton áll, míg az egyéb gazdasági szolgáltatásokat nyújtó cégekre

vonatkozóan (+31 ponttal) a legalacsonyabb. Az előző negyedévhez képest a kereskedelmi vállalkozások esetében 5 pontos növekedés, míg az egyéb gazdasági szolgáltatást nyújtó cégek körében 7 pontos csökkenés tapasztalható.

3. ábra: A Negyedéves Konjunktúramutató gazdasági ág szerint, 2010. 01–2018. 04.



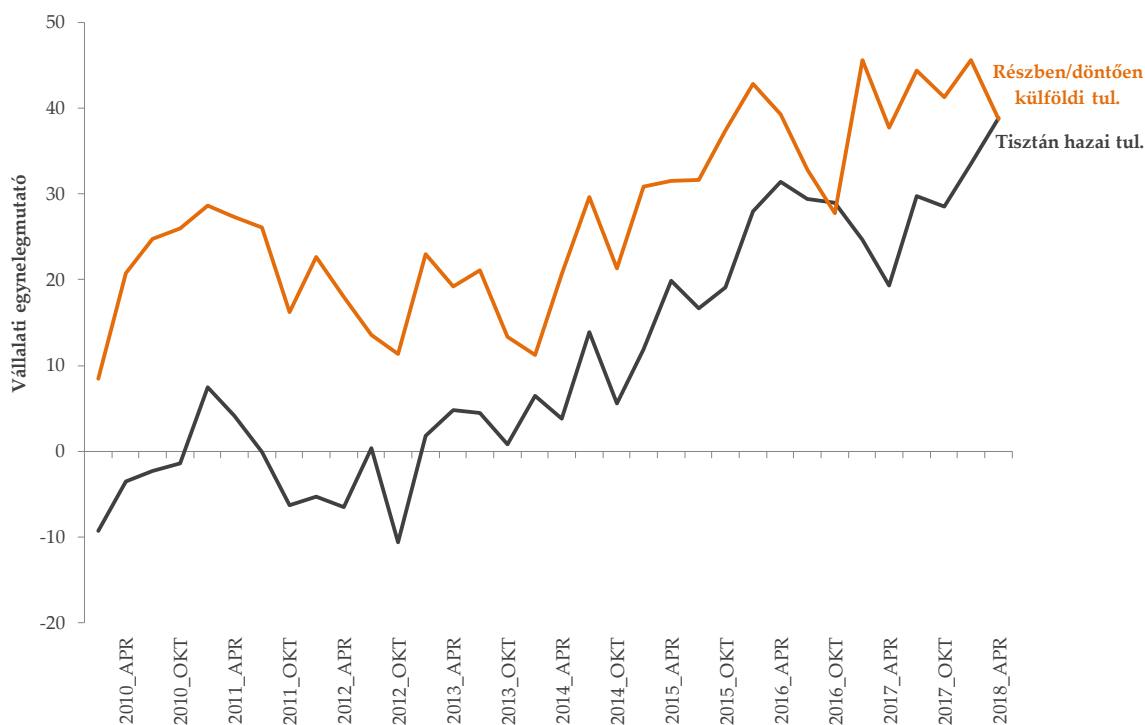
Forrás: GVI 2018

Megjegyzés: Az ábrán látható értékek százaskálára vetített egyenlegmutatók. Az egyenlegmutató minden esetben a pozitív és a negatív helyzetértékelés adó vállalatok arányának különbsége. Így a mutató -100 és +100 közötti értékeket vehet fel. -100-at akkor, ha minden cég negatívan és +100-at akkor, ha minden cég pozitívan ítéli meg a helyzetét.

A cégeket tulajdonszerkezet szerint vizsgálva látható, hogy jelenleg a tisztán hazai tulajdonban lévő vállalatok, illetve a részben/döntően külföldi tulajdonú vállalkozások esetében egyaránt +39 pont a Negyedéves Konjunktúramutató értéke.

Miközben a tisztán hazai tulajdonban lévő vállalkozások esetén az előző negyedévhez képest 5 ponttal növekedett a mutató, a részben/döntően külföldi cégek körében 7 ponttal csökkent.

4. ábra: A Negyedéves Konjunktúramutató tulajdonszerkezet szerint, 2010. 01–2018. 04.



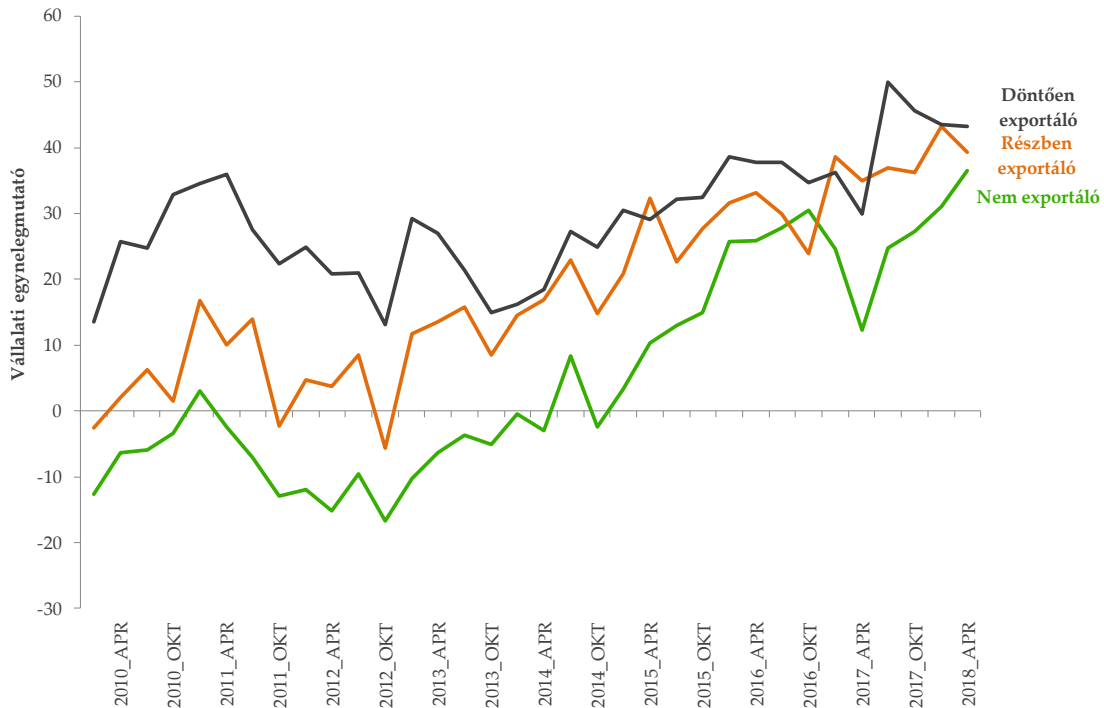
Forrás: GVI 2018

Megjegyzés: Az ábrán látható értékek százaskálára vetített egyenlegmutatók. Az egyenlegmutató minden esetben a pozitív és a negatív helyzetértékelés adó vállalatok arányának különbsége. Így a mutató -100 és +100 közötti értékeket vehet fel. -100-at akkor, ha minden cég negatívan és +100-at akkor, ha minden cég pozitívan ítéli meg a helyzetét.

Exporttevékenység szerint a Negyedéves Konjunktúramutató értéke a döntően exportáló vállalkozások körében a legmagasabb (+43 pont), a részben exportálók esetében +39 ponton áll, míg a nem exportáló cégek körében csupán +37 pont. Az előző

negyedévhez képest a nem exportáló vállalatok körében 5 pontos növekedés, a részben exportáló cégek között 4 pontos csökkenés tapasztalható, míg a döntően exportáló vállalatok esetében lényegében nem változott a mutató értéke.

5. ábra: A Negyedéves Konjunktúramutató exporttevékenység szerint, 2010. 01–2018. 04.



Forrás: GVI 2018

Megjegyzés: Az ábrán látható értékek százaskálára vetített egyenlegmutatók. Az egyenlegmutató minden esetben a pozitív és a negatív helyzetértékelés adó vállalatok arányának különbsége. Így a mutató -100 és $+100$ közötti értékeket vehet fel. -100 -at akkor, ha minden cég negatívan és $+100$ -at akkor, ha minden cég pozitívan ítéli meg a helyzetét.

A Negyedéves Konjunktúramutató tíz komponensből áll:

- jelenlegi/várható üzleti helyzet;
- jelenlegi/várható jövedelmezőség;
- beruházási aktivitás várható alakulása;
- jelenlegi rendelésállomány;
- elmúlt negyedéves/várható termelési szint;
- létszám várható változása;
- kapacitáskihasználás várható alakulása.

Az almutatók esetében megállapítható, hogy a vállalkozások vezetői lényegesen optimistábban ítélik meg cégük várható jövedelmezőségét és jövőbeni termelési szintjét az előző negyedévhez képest, miközben a beruházások alakulásával kapcsolatos kilátások jelentősen negatívabbak a 2018. januári szinthez viszonyítva. Az előző

év azonos időszakához képest jelenleg az összes komponens esetében pozitívabbak a cégek várakozásai a létszám várható alakulása kivételével. A jövőbeni létszám szempontjából az almutató 2017. áprilisi, illetve 2018. áprilisi értéke lényegében megegyezik. Az áprilisi adatok alapján a kis- és középvállalkozások a nagyvállalatokhoz képest pozitívabban ítélik meg helyzetüket a jelenlegi és a várható üzleti helyzet, a jelenlegi és a várható jövedelmezőség, a várható termelési szint, a jövőbeni létszám, illetve a várható kapacitáskihasználás tekintetében. A várható beruházási aktivitás, a jelenlegi rendelésállomány, valamint az elmúlt negyedéves termelési szint szempontjából viszont a 250 főnél több munkavállalót foglalkoztató cégek adtak pozitívabb helyzetértékelést.

A digitalizáció inflációra gyakorolt hatásai

A digitális technológia fejlődése napjaink egyik legfontosabb strukturális változása, ami számos gazdasági és társadalmi jelenséget érint. A munkaerőpiacra gyakorolt hatása mellett a digitalizáció befolyásolhatja az országok árdinamikáit és az infláció mértékét.

Az inflációra sok gazdasági és társadalmi tényező lehet hatással. Az üzleti ciklusok, az olaj árának változása, a várakozásnál alacsonyabb vagy magasabb kereslet, illetve a hosszabb távú strukturális változások a piacon mind az infláció mértékét befolyásoló tényezők. A digitalizáció mérsékelheti az inflációt, mivel növeli a versenyt és a termelékenység hatékonyságát, és ezáltal csökkentheti az árakat.

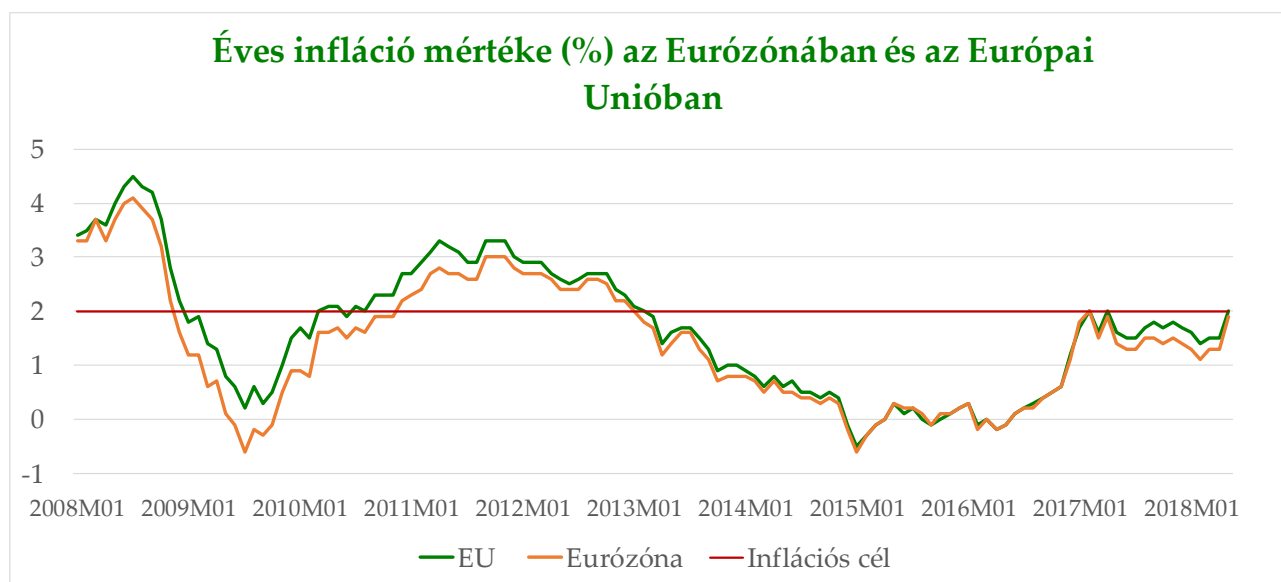
Az inflációs folyamatok globálisan visszafogott trendet mutattak az elmúlt évek során. 2013 és 2017 között az éves infláció átlagos mértéke tartósan az inflációs cél alatt volt az Eurózónában és az Európai Unióban. Az Eurostat legfrissebb éves inflációs adatai alapján 11 országban még mindig alacsonyabb az infláció, mint 2%. Az Európai Unióban mért infláció 2017 február óta most először, 2018 májusában tért vissza a 2%-os szintre. Az Eurózónában mért infláció szintje közelít a 2%-hoz, a legutóbbi adatok alapján 1,9%-os szintet ért el.

A globálisan visszafogott inflációs folyamatok egyik fontos befolyásoló tényezője lehet a digitális technológia fejlődése, az automatizáció és a robotizáció elterjedése. Elemzésünkben részletesen bemutatjuk azon csatornákat, melyeken keresztül a digitalizáció az inflációra hatással lehet. Az elemzést a Riksbank¹, a Kanadai Nemzeti Bank², illetve a Magyar Nemzeti Bank³ tanulmányai alapján készítettük.

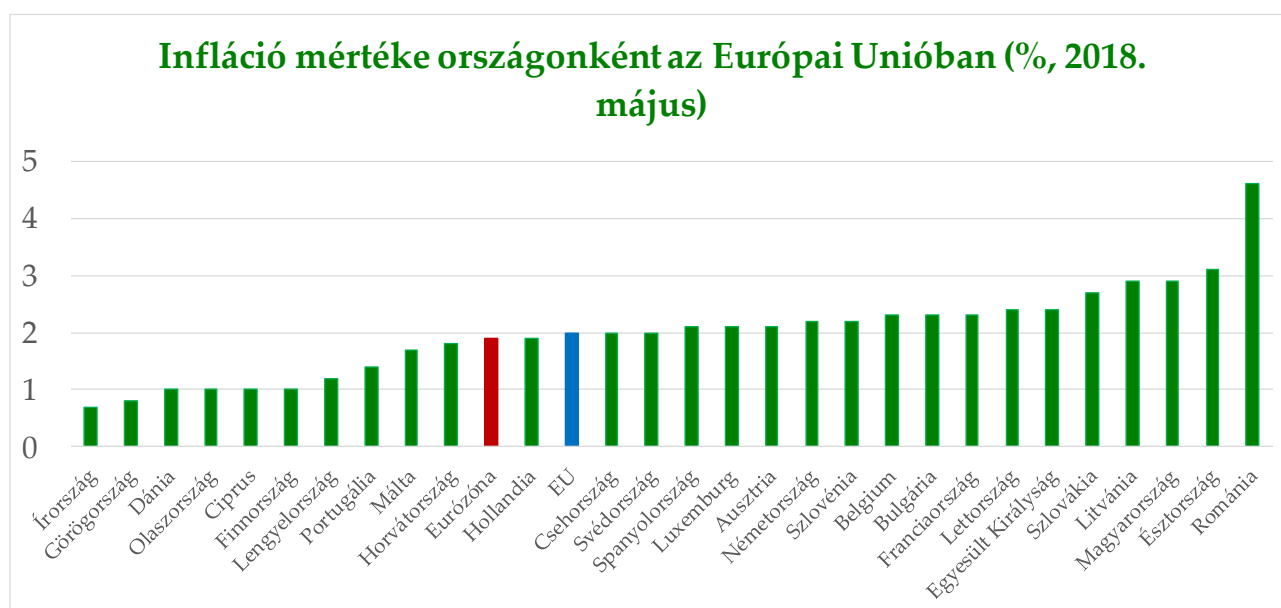
¹ http://archive.riksbank.se/Documents/Rapporter/PPR/2015/150212/rap_ppr_ruta4_150212_eng.pdf

² <https://www.banqueducanada.ca/wp-content/uploads/2017/11/san2017-20.pdf>

³ <https://www.portfolio.hu/gazdasag/a-robotok-legyozhetik-az-arak-emelkedeset.286792.html>



Forrás: Eurostat, <http://ec.europa.eu/eurostat/web/hicp/data/database>



Forrás: Eurostat, http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Inflation_in_the_euro_area

Információs és kommunikációs technológiákhoz (IKT) kapcsolódó termékek és szolgáltatások árcsökkenése

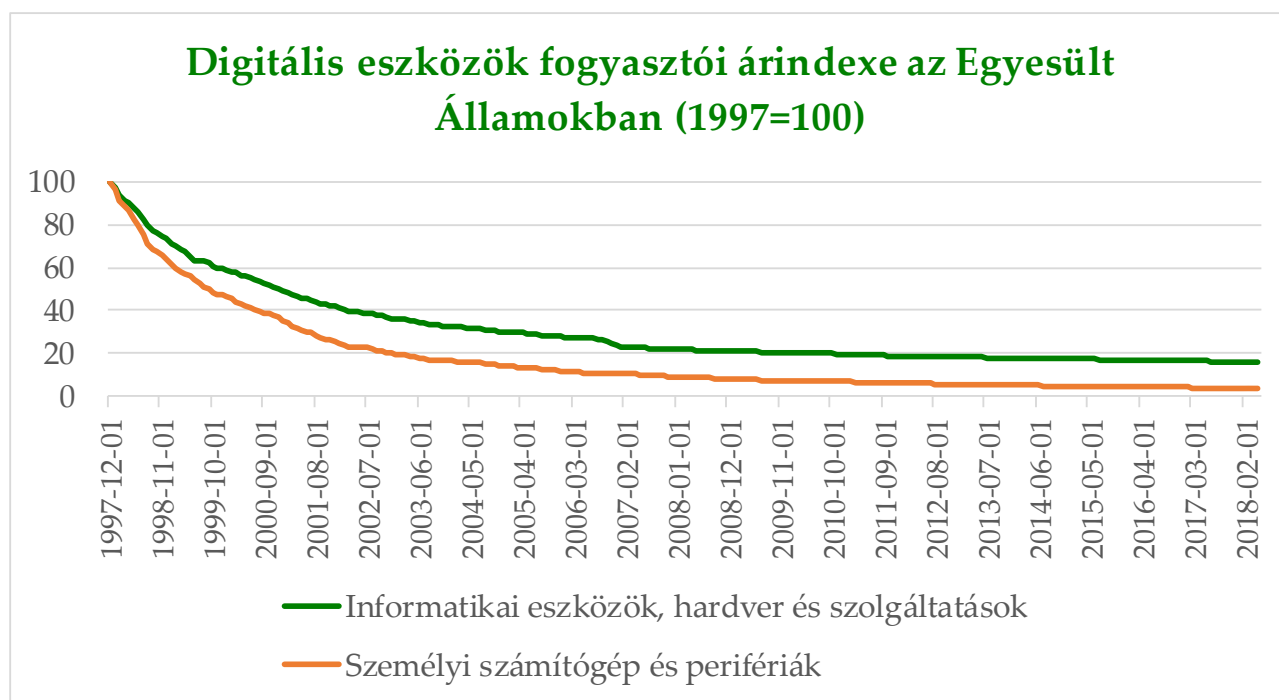
A digitalizáció közvetlenül befolyásolja az infláció mértékét az információs és kommunikációs technológiákhoz (IKT) kapcsolódó termékek árcsökkenésével. IKT-termékek alatt elsősorban informatikai, audio-vizuális, információfeldolgozó eszközöket értünk, mint például a televízió, számítógép, internet-hozzáférés vagy a telefon. Azon IKT-termékek árváltozásai, melyek beletartoznak a fogyasztói kosárba, közvetlenül befolyásolják az infláció mértékét.

Az amerikai Munkaügyi Statisztikai Hivatal (U.S. Bureau of Labor Statistics, BLS) fogyasztói árindexe alapján az informatikai, hardver eszközök és szolgáltatások ára 84%-kal csökkent 1997. decembertől 2018. májusig az Egyesült Államokban. Még ennél is nagyobb, 96%-os árcsökkenést tapasztalhatunk a személyi számítógépek és perifériák esetén. Az Eurostat adatai alapján az audio-vizuális, fotografikai és információfeldolgozó eszközök ára 78%-kal csökkent 1996. januártól 2018. májusig az

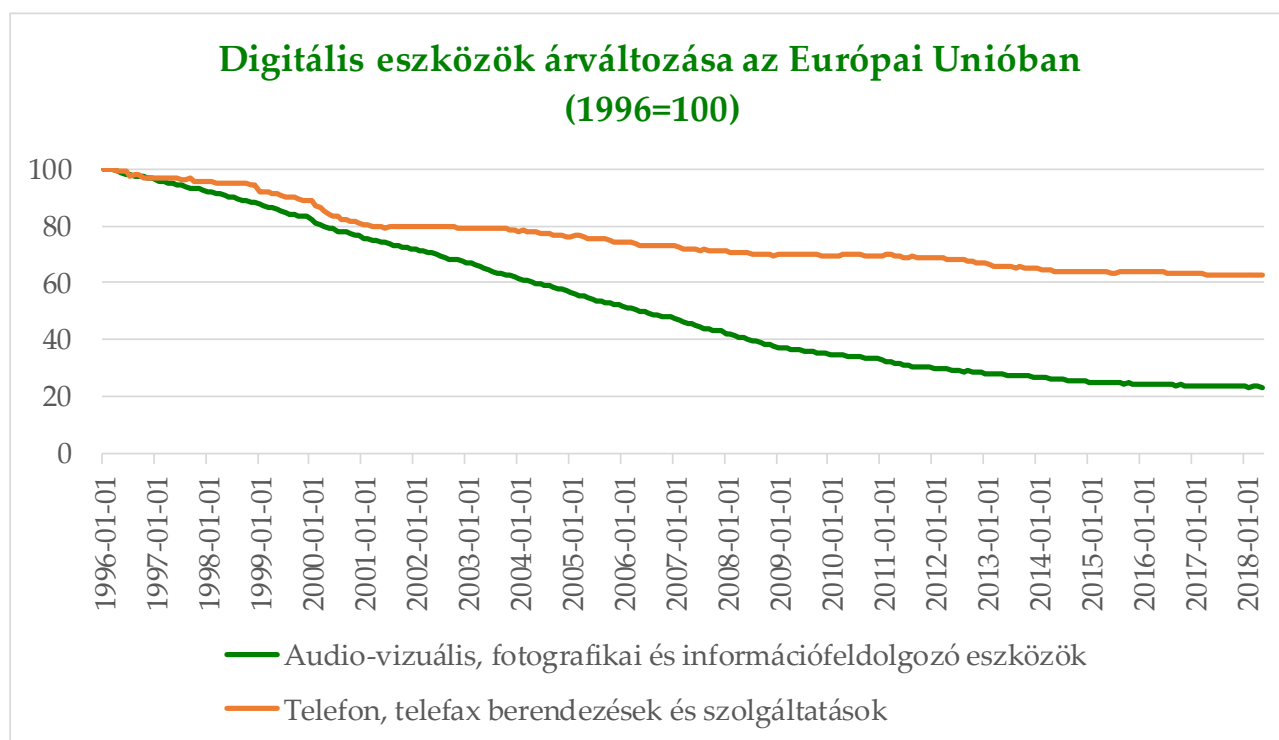
Európai Unióban. A telefon és telefax berendezések, illetve szolgáltatások ára csökkent a legkevésbé, 37,5%-kal.

Az IKT-termékek árának csökkenése közvetetten is hat az infláció mértékére. A digitális termékek egyre fontosabbá válnak a termelési folyamatokban, aminek következtében az IKT-termékek árcsökkenése mérsékelheti a termelési költségeket, illetve növelheti a termelékenység hatékonyságát.

A Kanadai Nemzeti Bank tanulmánya alapján a digitális technológiához kapcsolódó termékek árcsökkenésének deflációs hatása alacsony a fejlett gazdaságokban. Ugyanakkor a deflációs hatás statisztikai szignifikanciája országonként változó. Nagyobb valószínűséggel lesz a deflációs hatás jelentős azon országok esetében, melyek gyorsabban építik be, illetve többet használnak az IKT-termékeket a termelési folyamatokban (pl. Svédország).



Forrás: U.S. Bureau of Labor Statistics, FRED, <https://fred.stlouisfed.org/series/CUUR0000SEEE>,
<https://fred.stlouisfed.org/series/CUSR0000SEEE01>



Forrás: Eurostat, FRED, <https://fred.stlouisfed.org/series/CP0910EUCCM086NEST>,
<https://fred.stlouisfed.org/series/CP8283EUCCM086NEST>

Az e-kereskedelem deflációs hatásai

Az e-kereskedelem elterjedése megváltoztatja a tradicionális piaci struktúrát és a vállalatok közötti versenyt. Az interneten való értékesítés lényegesen lecsökkenti a kereskedelemben felmerülő költségeket, mint például a bérleti költségeket, vagy a munkabérek ráfordításait. Az online piacra való belépés is viszonylag alacsony költséggel jár, aminek következtében egyre több vállalat terjeszkedik online felületeken.

Az online kereskedelem elterjedésével a piacok átláthatóbbak lettek, illetve leegyszerűsödött a termékekkel kapcsolatos információhoz való hozzáférés, és az árak összehasonlítása. Helyi vállalatok már nem csak a helyi cégekkel versenyeznek a piacokon, hanem külföldi értékesítőkkel is. Az e-kereskedelem egyik legfontosabb hatása a verseny növekedése, és ezáltal az árak csökkenése.

Annak érdekében, hogy megvizsgáljuk, hogy az online verseny növekedése hogyan hat az árakra, érdemes összehasonlítani azonos termékek online és offline árait. Alberto Cavallo⁴ (2017) tanulmánya szerint átlagosan az esetek 72%-ban azonosak az online és offline árak. Ugyanakkor az árkülönbség szektorok szintjén változó. A legnagyobb árkülönbségek az irodaszer-kereskedők körében tapasztalhatók, ahol az eseteknek csak a 25%-ában találunk azonos online és offline árakat. A gyógyszeriparban szintén relatíve nagyok az árkülönbségek, az esetek

38%-ában egyeznek az online és offline árak. Legkisebb különbségeket a ruházati cikkek körében találhatunk, ahol 92%-ban azonosak az online és offline árak.

Goolsbee-Klenow (2018) tanulmánya az Adobe Analytics adatait használta fel, hogy megvizsgálja az online árak változását, és azt összehasonlítsa a hagyományos inflációt mérő fogyasztói árindex-szel. Az így kapott digitális árindex (DPI) ugyanazon termékek online árait tartalmazza, amit a hagyományos offline árindex (CPI), lehetővé téve a kettő összehasonlítását. Eredményeik alapján a DPI átlagosan több, mint 3 százalékponttal mért alacsonyabb inflációt, mint a CPI a 2014 és 2017 közötti időszakban. A DPI a gyógyszeripart kivéve minden termékkategória esetén alacsonyabb inflációt mutat.

Az e-kereskedelem elterjedésének egy másik fontos hatása a fogyasztók tudatosabbá válása, ami szintén nagyobb versenyt eredményez, és potenciálisan csökkenti az árakat. Az online vásárlások számának elemzése jó megközelítés lehet a tudatosabb fogyasztók arányának becslésére. Az online vásárlásokról szóló adatok⁵ szerint Európában a nyugati országok a piacvezetők. Az Egyesült Királyságban a vásárlók 87%-a vásárol online, míg Dániában ez az arány 84%, Németországban pedig 82%. Érdekes adat továbbá az is, hogy az Európai Unióban a

⁴ <https://pubs.aeaweb.org/doi/pdf/10.1257/aer.20160542>

⁵ <https://www.ecommerce-europe.eu/press-item/european-ecommerce-report-2017-released-ecommerce-continues-prosper-europe-markets-grow-different-speeds/>

GHT 2018. június

lakosság majdnem kétharmada az interneten tájékozódik termékekről és szolgáltatásokról.

Egy 2015-ben készült felmérés⁶ szerint az amerikaiak 79%-a vásárol online és 65%-uk állította, hogy összehasonlítja az offline és

online árakat, mielőtt vásárolna, majd a legolcsóbb opciót választja ki. A vásárlók 82%-a mondta, hogy megnézi az online értékeléseket és véleményeket, mielőtt első alkalommal megvásárolna egy terméket.

Az automatizáció és robotizáció beépülése a termelési folyamatokba

A technológia fejlődése lehetővé teszi bizonyos ismétlődő rutinfeladatok kiváltását, illetve komplexebb feladatok kiegészítését. Az automatizáció és a robotizáció növelheti a termelési hatékonyságot, ezáltal csökkentheti a költségeket és az árakat is. A Nemzetközi Robotikai Szövetség (IFR) adatai szerint 2016-ban 294 ezer ipari robotot értékesítettek világszerte, 16%-kal többet, mint az előző évben. A növekedési tendenciák alapján ez a szám 2020-ra az 520 ezret is elérheti.

Ugyan logikus következtetésnek tűnik, hogy az automatizáció növeli a termelékenységet,

de ezt az adatok egyelőre még nem támasztják alá. Az elmúlt évtizedben a termelékenység növekedése csökkent a G7-ben, míg az alkalmazott robotok száma nőtt, ami pontosan az ellenkezője annak, mint amire számítanánk. Ennek több oka is lehet. Egyrészt, a jelenlegi termelésben alkalmazott robotok száma relatíve alacsony a nehézipari dolgozók számához viszonyítva, illetve a robotizáció nem minden iparágat érint egyenlő mértékben. Hosszabb időbe telhet tehát, míg az automatizáció elterjedése az árakon és az infláción is érezteti a hatását.

Tehát a digitalizáció négy fő csatornán keresztül befolyásolhatja az infláció mértékét: az IKT termékek árcsökkenésével, az e-kereskedelem elterjedésével, a jobban informált vásárlók által, valamint az automatizáció fejlődésével. Ugyan a digitalizációnak egyértelműen deflációs hatásai vannak, ennek mértéke még nem feltétlen számottevő a globális gazdaságot tekintve.

⁶ <http://www.pewinternet.org/2016/12/19/online-shopping-and-e-commerce/>

Nemzetközi tendenciák

A termelési, fogyasztási és foglalkoztatási helyzet alakulása egyes, nemzetközileg fontos gazdaságokban, összehasonlítva a szakértői várakozásokkal és a megelőző időszakokkal

		Vonatkozási időszak	Tényadat	Várakozások	Előző időszak
	Munkanélküliségi ráta	(Jún)	5,2%	5,2%	5,2%
Németország	Feldolgozóipari beszerzési menedzserindex	(Jún)	55,9	55,9	55,9
	IFO üzleti bizalmi index ¹	(Jún)	101,8	101,9	102,2
Franciaország	INSEE üzleti bizalmi index ²	(Jún)	106		106
	Munkanélküliségi ráta	(Jún)	4,0%	3,8%	3,8%
USA	CB fogyasztói bizalmi index	(Jún)	126,4	127,6	128,8
	Feldolgozóipari beszerzési menedzserindex	(Jún)	55,4	54,6	54,6
Kína	Feldolgozóipari beszerzési menedzserindex	(Jún)	51	51,1	51,1

¹ <https://www.cesifo-group.de/ifoHome/facts/Survey-Results/Business-Climate/>

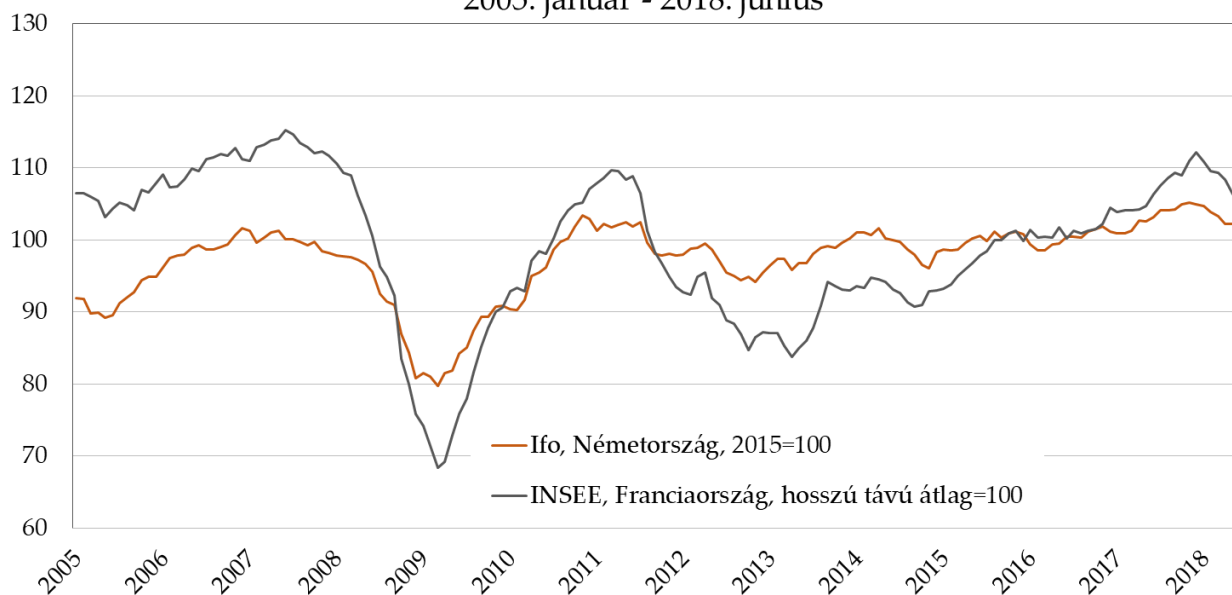
² <http://www.insee.fr/en/themes/indicateur.asp?id=105>

A többi adat forrása: <http://worldeconomiccalendar.com>

A német gazdaság helyzete júniusban némileg elmaradt a várakozásoktól. A munkanélküliek aránya és a feldolgozóipari beszerzési menedzserindex (PMI) értéke az előző hónaphoz képest nem változott és a várakozásoknak megfelelően alakult. Az IFO üzleti bizalmi index értéke csökkent a májusi adatokhoz képest, és némileg alacsonyabb, mint a várakozás. A franciaországi INSEE üzleti bizalmi indexe nem változott az előző hónaphoz képest. Az Egyesült Államokban a CB fogyasztói bizalmi index értéke az előző hónapban tapasztalt értékhez képest romlott és alacsonyabb, mint a várakozás. A feldolgozóipari beszerzési menedzserindex értéke növekedett az előző hónaphoz képest és felülmúlta a várakozást. A munkanélküliek aránya kis mértékben növekedett az előző hónaphoz viszonyítva, és magasabb volt a várakozásoknál. A kínai beszerzési index csökkent a májusi értékhez képest és alulmúlta a várakozást.

Üzleti bizalmi indexek alakulása hosszú távon

Az üzleti bizalom megítélése Németországban és Franciaországban, az Ifo és az INSEE vállalati konjunktúra-felmérései alapján,
2005. január - 2018. június



Forrás: www.cesifo.de, www.insee.fr

Kapcsolat

Cím: MKIK GVI

1054 Budapest, Szabadság tér 7.

Tel: 235-05-84

e-mail: gvi@gvi.hu

Internet: <http://www.gvi.hu>

Készítette:

Horváth Ágoston, elemző, MKIK GVI

Vági Eszter, gyakornok, MKIK GVI

Nábelek Fruzsina, elemző, MKIK GVI

Kompaktor Emília

Kutatásvezető:

Makó Ágnes

ügyvezető, MKIK GVI

Publikáció esetén kérjük, hogy elemzésünkre az alábbiak szerint hivatkozzon:

MKIK GVI: Gazdasági Havi Tájékoztató,

2018. június, Budapest,

2018-07-09