

Sajtó összefoglaló

A világgazdaság

A **világgazdasági helyzet** az év első felében kedvezően alakult: mind a növekedési mutatók, mind a hangulatindikátorok felfelé mutató trendet erősítenek meg. A pandémia okozta megszorítások elsősorban a szolgáltató szektort érintették, az ipari termelés és a világkereskedelem konjunktúráját éli. Szűk keresztmetszetek elsősorban a beszállítások terén mutatkoznak, s ez fékezheti a termelést. A kapacitáskorlátok és a hirtelen megnövekedett ipari kereslet különösen a nyersanyagok árait nyomták felfelé, ebben a vonatkozásban soha nem látott áremelkedéseket lehetett az utóbbi időben tapasztalni, amelyek hatása előbb-utóbb a fogyasztói árakban is megjelenik. A monetáris politika ennek ellenére egyelőre támogató marad, és az idén még a legtöbb ország esetében a fiskális politika oldaláról is növekedési impulzusok várhatók. A jelenlegi információk alapján egyelőre optimista trendet lehet megrajzolni: az OECD legfrissebb prognózisa a tavalyi 3,5%-os globális visszaesés után 5,8%-os növekedést jelez előre az idei évre, és 4,4%-ot jövőre. A növekedés szempontjából lefelé mutató kockázatot az infláció erősödése és a monetáris feltételek szigorodása, valamint a pandémia újbóli fellángolása jelenthet. Mindegyiknek jó esélye van ugyan, de egyelőre az előrejelzők többsége azzal számol, hogy ezek a kockázatok kezelhető keretek között maradnak. További kockázatot hosszabb távon a felhalmozott államadósság, illetve a vállaltok felhalmozott hitelállománya jelenthet. Ez különösen egy későbbi, szigorodó kamatkörnyezetben okozhat majd problémát.

A gazdaságélénkítő programok egyszerre indultak be a világon, ami jelentősen felpörgette a **világkereskedelmet**, és esély nyílt arra, hogy a világ visszatérjen a 2019-ben megszakított trendhez. Ennek egyetlen akadálya a szolgáltatások kereskedelmének továbbra is korlátozott áramlása. Az áruforgalom azonban már most is akkora nyomás alatt van, hogy a logisztikai központok maximális kapacitáskihasználtsággal működnek, és így is sok a késés az áruszállításban. Mindez valószínűleg az év végéig fennmarad, és jövőre is csak kicsi enyhülés várható, azaz a világkereskedelem az idén 8,5%-kal, jövőre kb. 6-7%-kal bővíthet.

A pandémia újabb hulláma következtében az **euróövezet** GDP-je az év első negyedében 1,3%-kal csökkent az előző év azonos időszakához viszonyítva. A második negyedévtől kezdve azonban már dinamikus növekedésre számíthatunk, mivel – az átoltottság terjedése következtében – a korlátozások mindenütt enyhülnek, a turizmus egyre inkább beindul, akárcsak a lakossági szolgáltatások. Éves átlagban az EU-19 GDP-je 5%-kal bővíthet az idén, 4,6%-kal jövőre. A GDP szintje várhatóan még az idén eléri a válság előttit. Az inflációs környezet tekintetében már némi változás tapasztalható: májusban az inflációs ráta elérte az EKB célértékét, s idén éves átlagban 2% körül alakulhat. Az **EU-27** átlagában az idén 4,9%-os GDP bővülést várunk, amennyiben az év további részében a várva várt lazítások – minden súlyosabb következmény nélkül – megvalósulnak, s az új mutánsok nem kényszerítenek ki újabb megszorításokat.

A **közép-kelet európai térségben** a pandémia nem akasztotta meg a konvergencia folyamatokat, a régió országai folytatni tudták az EU-27-hez való felzárkózásukat, azonban a trend a legtöbb országban megtört. Az idén 4% feletti növekedés várható

átlagosan. Veszélyt csupán az egyre erősödő infláció jelent, amely főleg a nem euró használó országokat érinti. Bár a világpiacon vannak arra utaló jelek, hogy az áremelkedés akár 2023-ig is eltarthat, a jegybankokon egyelőre nincs nagy nyomás.

A magyar gazdaság

2021 első negyedében folytatódott a gazdasági kilábalás, a **GDP** év/éves csökkenésének üteme tovább mérséklődött, 2,1%-ra. Ez alapvetően a nettó export kedvező alakulásának, mindenekelőtt a dinamikus növekvő áruxportnak tudható be, miközben a belföldi felhasználás év/éves csökkenésének üteme alig lassult. **Az idei évre élénk, 5-5,5%-os gazdasági növekedést várunk**, részben a bázishatásból kifolyólag, részben a járványügyi korlátozások oldásából adódó élénkülésnek köszönhetően. Ez jelenleg viszonylag konzervatív becslésnek számít.

Ezen belül az *iparban* 10%-ot meghaladó, az *építőiparban* 10% alatti növekedést várunk. Az előbbit az év elejétől világméretben akuttá váló chiphiány és a szállítási-logisztikai szűk keresztmetszetek veszélyeztetik, az utóbbit pedig az ismét erősödő munkaerő-hiány, illetve az építési anyagok kínálati korlátai és rakétaszerű áremelkedése. A szolgáltatások terén a kép vegyes: a válság által kevésbé (sőt, akár pozitívan) érintett ágazatok (informatika, kommunikáció, pénzügyi intézmények) további bővülése mellett a veszélyhelyzet által sújtott személyes szolgáltatások (vendéglátás, lakossági és kulturális szolgáltatások) is éledezni kezdenek.

A GDP felhasználási oldalán a háztartások *fogyasztására* számos – ellenétes – tényező hat 2021-ben. Az év első negyede még a magánfogyasztás visszaesésének gyorsulását hozta (minusz 4,8%), az év folyamán azonban a háztartási jövedelmek érdemi emelkedése mellett a magánfogyasztás nem gyors, de folyamatos emelkedését várjuk, éves szinten 4% körüli bővüléssel, inkább lefelé mutató kockázatokkal. A *beruházások* terén a magánvállalatok az év első negyedében nagyon rosszul teljesítettek, kérdés, hogy az év hátralévő része milyen mértékű élénkülést hoz. Éves szinten a beruházások 7% körüli bővülését várjuk, szintén lefelé mutató kockázatokkal. Az év első 5 hónapjában a *nettó export* a gazdasági növekedés határozott húzóerejét jelentette. Az export növekedése az importét jócskán meghaladta, aminek eredményeképpen a négyhavi külkereskedelmi többlet euróértéke több mint kétszerese volt az előző év azonos időszakában mértnek. Várakozásaink szerint a nettó export pozitív szerepe az év folyamán fennmarad, bár – a belföldi kereslet élénkülésével párhuzamosan – csökkenő mértékben.

A kormány **fiskális** politikája továbbra is prociklikus jellegű. A várhatóan gyors, 5 %-ot meghaladó gazdasági növekedés ugyanis nem indokolja a GDP 7,5 százaléka emelt államháztartási hiány-előirányzatot. Irányoz elő. Erre a Költségvetési Tanács és a Magyar Nemzeti Bank is felhívta a figyelmet. Emellett a deficitcélok gyakori változtatása, kiszámíthatatlansága nehezíti a fiskális folyamatok előrejelzését és értelmezését. A kormány előirányzata szerint az államadósság rátája az év végén 79,9% lesz, számításaink szerint azonban meghaladja a 80%-ot. Ez részben a forint árfolyamának az alakulásán is múlik.

Az **infláció** a magyar gazdaság rövid távú kilátásainak egyik kulcskérdése: jelenleg a magyar fogyasztói árindex a második legmagasabb az EU-ban, kétszerese az EU-átlagnak. A magas infláció részben külsőleg determinált (pl. nemzetközi olajárak),

másrészt a belföldi keresletnövekedés által vezérelt, amire a magas államháztartási deficit keresletbővítő hatása további nyomást helyez. A monetáris politika a kamatemelési ciklus megindításával ezen negatív hatásoknak csak egy részét tudja orvosolni. 2021-re a Kopint-Tárki 4,2%-os fogyasztói árindexet vár.