

## Sajtó-összefoglaló

### A világgazdaság

A második negyedévi kedvező teljesítmény után a harmadikban a **világgazdasági** kibocsátás dinamikája valamelyest lassulhat, a korábban kirajzolódott kockázatok erősödtek. Országoként különböző mértékben, de a pandémia újabb hulláma bontakozott ki, emellett a szállítási szűk keresztmetszetek, az energia- és nyersanyagárak szárnyalása, az értékláncok zavarai miatt bekövetkező áruhiány bizonyos termékek esetében, és annak hatásai egyes ágazatokra (pl. autóiparra), mind olyan helyzeteket idéznek elő, amelyek a vállalkozásokat és a fogyasztókat egyaránt elbizonytalanítják. Az OECD legfrissebb prognózisa szerint az idén 5,7%-os globális növekedés várható, jövőre pedig valamelyest lassúbb, 4,5%-os. Ez az előrejelzés valamelyest alacsonyabb, mint a tavaszi volt, s felhívja a figyelmet arra, hogy az év második felében a növekedés dinamikája valamelyest mérséklődhet. Az egyes országok, régiók között jelentős növekedéskülönbség tapasztalható. A jövőbeli kilátásokat tekintve lefelé mutató kockázatot jelent az infláció látványos erősödése, amelyről még nem tudni, hogy csak átmeneti jelenségről van-e szó. Az áremelkedést a már említett szállítási szűk keresztmetszetek miatt kialakuló alapanyag és nyersanyaghiány magyarázza, valamint az energiahordozók árának emelkedése. Mivel a pandémia következtében megroppant értékláncok még nem álltak helyre, a gyártók a megnövekedett keresletet nem tudják egyszerre kielégíteni, részben az áruszállítás terén jelentkező logisztikai problémák miatt, ami a szállítási költségeket is felnyomja. Mindenesetre ezek a tényezők egyre inkább beépülnek az árakba, az inflációs várakozások egyelőre felfelé mutatnak, és az országok többségében a maginfláció is elindult felfelé. A gyorsuló növekedés és gyorsuló infláció hamarosan a vezető jegybankokat is lépéskényszerbe hozza, és várhatóan a monetáris szigorítás első jelei mind a FED, mind az EKB részéről az év utolsó hónapjaiban érezhetővé válnak. A legtöbb országban a fiskális politika továbbra is támogató marad, s az idei növekedés még nagy részben a fiskális ösztönzőkre támaszkodik.

Idén az áruk és szolgáltatások **világkereskedelmében** 9% feletti növekedést várunk, köszönhetően az erős első félévnek és az alacsony bázisnak. A dinamikus növekedés ellenére negyedév/negyedév alapon azonban már egyértelműen látszik a kereskedelem bővülésének kifulladására még az egyébként rendkívül dinamikus felzárkózó országok kivételében és behozatalában is.

Az Európai Unió külső környezetében is megindult az erőteljes növekedés: az USA-ban 5-6% közötti, Japánban 2% feletti, az Egyesült Királyságban 6% körüli, míg Kínában 8% feletti GDP bővülés várható az idén, s valamivel alacsonyabb jövőre. Az év egészét tekintve az **euróövezetben** 5% feletti növekedést várunk az idénre és 4-5% közöttit jövőre, azonban mind a külső, mind a belső lefelé mutató kockázatok jelentősek. Az őszi-téli hónapokban a második negyedévben tapasztalt dinamika valószínűleg alábbhagy részben a szállítási fennakadások miatti alkatrészhiány és az emelkedő nyers- és alapanyagárak következtében. 2021 második negyedévében a rendkívül alacsony előző évi bázisok miatt soha nem látott növekedési ráták jellemezték az **új EU tagállamok** gazdaságait: az EU-13 álagában a GDP volumenváltozása 11,6% volt, a gazdaságok visszapattanása korántsem volt egyenletes. Az év egészére 5% feletti növekedés várható, ami jövőre 4,7%-ra mérséklődhet.

## A magyar gazdaság

2021 második negyedében folytatódott, sőt bizonyos értelemben, befejeződött a gazdasági kilábalás, miután a várakozásokat meghaladó, 17,8%-os év/éves növekedés eredményeképpen a **GDP** abszolút szintje elérte a válságot közvetlenül megelőző (2020 első negyedévi) szintet. **Az idei évre 6,8%-os növekedést várunk**, részben a bázishatásból kifolyólag, részben a járványügyi korlátozások oldásából adódó élénkülésnek köszönhetően.

Ezen belül az *iparban* és *építőiparban* egyaránt 10%-ot meghaladó növekedést várunk. Az előbbi esetében kockázati tényezőt jelent, hogy az év elejétől világméretekben akuttá váló chiphiány és a szállítási-logisztikai szűk keresztmetszetek nemhogy enyhülnének, de a harmadik negyedévben súlyosbodni látszanak. A *szolgáltatások* rekordütemben nőttek a második negyedévben, és a második negyedévben is számottevő növekedés várható – immár a veszélyhelyzet által sújtott személyes szolgáltatások (vendéglátás, lakossági és kulturális szolgáltatások) helyreállása is érdemben megkezdődött.

A GDP felhasználási oldalon a háztartások *magánfogyasztása* az első negyedévi visszaesés után 8,3%-kal bővült, jelentős részben az alacsony bázis miatt. Az év második felében a háztartási jövedelmek érdemi emelkedése mellett a magánfogyasztás várhatóan jó közepes ütemben tovább nő, ám az éves átlagos növekedési ütem jó eséllyel nem haladja el, sőt el sem éri a 4%-ot. Az *állóeszköz-felhalmozás* az első negyedévi hozzávetőleges stagnálás után a második negyedévben közel 12%-kal nőtt. A fő hajtóerőt immár a vállalati beruházások jelentik, és ez várhatóan az év második felében is így marad. Éves átlagban dinamikus, 7-8%-os beruházásnövekedésre számítunk. A *nettó export* a második negyedévben is jócskán hozzájárult a növekedéshez – részben a szolgáltatásexport élénkülése miatt – ám az év második felében e komponensre nemigen számíthatunk növekedési hajtóerőként.

Az **államháztartás** egyenlegét 2021-ben a módosított költségvetési törvény a GDP 7,5%-ban határozza meg. Az év első felében ennél jóval alacsonyabb eredmény szemléletű hiány valósult meg (a GDP 4,2%-a), aminek az oka elsősorban a vártnál magasabb gazdasági növekedés, amely egyrészt a költségvetési bevételeit megnövelte, másrészt a ráta nevezőjében szereplő nominális GDP-adatot is felemelte. Ennek ellenére a tervezett 7,5%-os hiány megvalósulását várjuk, amely részben a már bejelentett jóléti intézkedések idei kifizetéseivel magyarázható, részben azokkal a ma még nem ismert kiadásokkal, amelyekről a kormány az év végén szokott intézkedni. A tervezettnél kisebb költségvetési hiány elérése nem áll a kormány szándékában, mivel még nagyobb osztogatás fog megvalósulni a választások előtt. A Konvergenciajelentésben 2021. végére 79,9%-os államadósságráta van megjelölve, a nagyon magas nominális GDP növekedés miatt azonban ennél az adósság 2021 végén akár valamivel alacsonyabb is lehet.

A fiskális politikától nem elválasztható az **infláció** gyorsuló üteme, bár azt számos más tényező is alakítja. Elsősorban a nemzetközi energia- nyersanyag- és alapanyag-árak, amelyek világszerte emelkedő árindexet eredményeznek. Ugyanakkor az infláció 2021-ben Magyarországon az EU-n belül is kimagasló ütemű, ami a belföldi árfelhajtó erők jelentős szerepére mutat rá. 2021. október elején 2021-re 4,8%-os fogyasztói árindexet várunk, de ez a prognózis is felfelé kockázatos, nem zárható ki akár az 5%-os ráta.