

A világgazdaság

A **világgazdasági kilátások** nyár óta jelentősen romlottak. Az év közepére a magas infláció, a továbbra is fennálló szállítási szűk keresztmetszetek és az orosz-ukrán konfliktus eszkalálódása következtében a globális növekedés jelentősen lelassult. Ehhez még hozzájárult Kína no-COVID politikája, ami szintén fékezte a globális folyamatokat. A reáljövedelmek számos országban csökkennek, ami mérsékli a magánfogyasztást, a finanszírozási feltételek egyre rosszabbak, mivel a jegybankok folytatják a monetáris szigorítást. A megemelkedett nyersanyagárak, annak ellenére, hogy az utóbbi hetekben megindult egy csökkenés, egyre inkább beépülnek a fogyasztói árakba, felfelé nyomva azokat. A béremelési követelések is fokozódnak, ami egyre erősebb bérnyomást idéz elő. A kínálati oldalon továbbra is jellemzők a fennakadások, ami szintén az árak emelkedése irányába hat. A globális növekedés az OECD legfrissebb prognózisa szerint az idén csak 3% lesz, s jövőre 2,25%-ra lassul, s a lefelé mutató kockázatok erősödnek. Az infláció várhatóan jövőre sem igazán mérséklődik, így a magas árakkal a prognózisidőszakban együtt kell élni. Az ellátási bizonytalanságoktól való félelem a fogyasztói árakat magasan tartja, s mind a magánháztartásokat, mind a vállalkozásokat egyre nehezebb helyzetbe hozza. A fiskális politika mozgásteret beszűkült, így a különböző sokkhatásokat csak részben tudja ellensúlyozni. A kedvezőtlen folyamatok egyelőre kismértékben befolyásolták a **világkereskedelem** alakulását: a 4-5%-ra történő lassulás inkább a 2020 óta tartó kirobbanó volumenemelkedés átmeneti kisimulását jelenti. A világkereskedelem egy esetleges európai recesszió ellenére is növekszik jövőre, igaz ütemvesztés mellett.

Az **energiahordozók** világpiaci árai az év folyamán drámai mértékben emelkedtek, különösen a gázpiaci árak, amiben az orosz-ukrán háború kapcsán hozott politikai döntések játszottak nagy szerepet. Az utóbbi hetekben megindult egy lefelé mutató korrekció, a piacok azonban volatilisak maradtak. A **nem energiahordozók** piacán is megindult egy árcsökkenés, azonban ez egyben a növekedési kilátások rosszabbodását is jelzi, valamint azt, hogy a spekulatív befektetők fokozatosan elhagyják a nyersanyagpiacokat.

Az **infláció** gyorsulása a nyári hónapokban is folytatódott, s szeptemberben újabb „rekordok” születtek. Ilyen körülmények között nem meglepő, hogy a **monetáris szigorítás üteme** a korábban vártnál erőteljesebb.

Az **Európai Unió nemzetközi környezetében** is a lassulás jelei tapasztalhatók: az USA esetében monetáris szigorítás átmenetileg recessziót idézhet elő, Japánban marad a lassú növekedés, az Egyesült Királyságban jövőre zsugorodik a gazdaság, Kínában pedig az ingatlanpiac súlyos gondjai, a világgazdaság lassulása és a külpiacokon megjelenő magas inflációs ráták együttesen lefelé irányuló nyomást gyakorolnak a gazdaságra, miközben az ország világgazdasági szerepe változóban van.

Az **euróövezet** országait az orosz-ukrán konfliktus eszkalálódása és a száguldó infláció jelentős mértékben sújtja: az idei 2,8%-os növekedés jövőre 0,3%-ra mérséklődik, de recesszió sem zárható ki. Különösen Németország kilátásai romlanak, itt jövőre a GDP zsugorodására lehet számítani, mert a gázellátás zavarai és a magas gázárak nemcsak a magánháztartásokat, hanem egyes iparágakat is sújtanak. Az energiaválság nehezíti a **közép-kelet európai** térség helyzetét is, ez azonban az idei növekedést valószínűleg csak kis mértékben befolyásolja, jövőre azonban az orosz energiahordozóknak való kitettség akár recessziót is okozhat, elsősorban a balti országokban.

A magyar gazdaság

Az idei év második negyedévében a gazdasági növekedési ütem csak mérsékelten lassult – **6,5%-ra** – az első negyedévi rekordütemet követően. Az előző negyedévhez képest a volumen emelkedése 1,1%-os volt. Ezt mindenekelőtt az év eleji masszív kormányzati kifizetések nyomán példátlanul felgyorsuló fogyasztási dinamika második negyedévre való áthúzódása tette lehetővé. A magánfogyasztás volumene a második negyedévben is 9%-ot meghaladó ütemben növekedett. Vagyis az egyszeri kifizetések hatása még erőteljesen kihatott a második negyedév nagy részére is, valamint a belföldi és a nemzetközi gazdasági viszonyok kedvezőtlen irányú változása csak a negyedév legvégétől kezdett a számokban is jól megragadható hatást gyakorolni a fogyasztás dinamikájára. Az állótöke-felhalmozás növekedési üteme számottevően lassult, viszont a jelek szerint ehhez legfőképpen az állami megrendelésektől függő infrastruktúra-beruházások visszafogása járult hozzá, miközben a vállalati szektor jelentős hányadában még folytatódott a lendületes beruházásbővülés. Eközben a GDP-növekedés lassulását a külkereskedelmi folyamatoknak az első negyedévinél jóval kedvezőbb alakulása – az áruimport lassulása és az áruexport némi erősödése – is mérsékelte.

Az év további felében ugyanakkor be fog következni a háztartások fogyasztásának erőteljes lefékeződése, miután a reálkeresetek növekedése még a harmadik negyedév folyamán csökkenésre változik, és a fogyasztói hangulat egyre is egyre borúsabb lesz. A beruházások erős lassulásával – amit a kormányzati beruházások visszafogása is tetéz – a GDP-növekedés ütem az év végére a stagnáláshoz közeli szintre süllyed. Így aztán a Kopint-Tárki a kiemelkedő első félévi ütem ellenére **4%-on tartja GDP-növekedési előrejelzését**, 2023-as előrejelzését pedig $\pm 0,5\%$ -ra csökkenti.

A növekedési ütem lefékeződéséhez, illetve átmenetileg csökkenésbe fordulásához a világgazdasági feltételek romlása mellett az elmúlt évek gyors gazdasági növekedésével együttjáró pénzügyi egyensúlytalanságok kiigazításának a kényszere is hozzájárul. A **költségvetési hiány** 2022-ben annak ellenére is a GDP 6%-a felett lesz, hogy a kormány számos beruházást halasztásáról döntött, és a bevételek is gyors ütemben nőnek, jórészt a magas infláció következtében. Az **államadósság** 2022 közepére 46 ezer milliárd forintra emelkedett, ami az állampapírpiazi hozamok emelkedése mellett egyre nagyobb terhet ró a költségvetésre. 2022 október 10-én a 10 éves állampapír **referenciahozama** átlépte a 10%-ot, ami a V4 országok közül a legmagasabb.

Hasonlóképpen kiemelkedő a régióban a magyar **valuta** gyengülése: a forint 2022 folyamán, október elejéig 20%-ot veszített az értékéből, miközben a lengyel zloty 5-6%-ot, a cseh és a román valuta árfolyama pedig szilárdan tartja magát. Ugyanakkor a monetáris eszközök kimerültek, a jegybank szeptember végén - egy jelentős, 125 bázispontos alapkamatemelés után – a kamatemelési ciklust befejezte.

A magyar **infláció** 2022 szeptemberében a 3 balti ország után a 4. helyen állt az EU-s rangsorban. A magyar élelmiszer-infláció pedig **a** legmagasabb (35,2%) az egész EU-ban. 2022 utolsó harmadában, amikor már teljes mértékben belép a részleges rezsiemelés hatása, 20% körüli, sőt azt meghaladó havi év/éves árindexek várhatóak. A 2022. évi 14% körüli infláció után, 2023-ban ezt meghaladó, 15,5-16,5%-os fogyasztói árindex jelezhető előre, az év elején akár 25%-ot elérő havi év/éves árindexszel, amely az év folyamán folyamatosan csökken, a bázishatások miatt is. Amennyiben a kereslet nagyobb mértékben csökken, az jelentősebb mérséklődést hozhat az inflációban is, viszont ez a növekedési kilátásokat is beárnyékolja.