

Kopint-Tárki 2023. őszi konjunktúrajelentés sajtóösszefoglaló

A világgazdaság

A **világgazdasági kilátások** továbbra is sok bizonytalanságot rejtnek. A kínai növekedés gyorsulásába vetett bizalom megrendült, a szigorú monetáris politika növekedést fékező hatásai egyre inkább érződnek, és az energiaárak alakulása terén is van némi bizonytalanság, mivel az őszi hónapokban megindult egy felfelé mutató trend. Az OECD legfrissebb előrejelzése szerint az ideai globális növekedés 3% lesz, míg jövőre további lassulás várható (2,7%). Az infláció ugyan mérséklődik, de a monetáris politika szigorúsága egyelőre nem enyhül, s jövőre is csak óvatos lazításra van kilátás. A munkaerőpiacok egyelőre ellenállónak bizonyulnak. Összességében azonban a lefelé mutató kockázatok jelentősek: a prognózisidőszakon túl a növekedés gyorsulása elsősorban azon múlik, hogy az infláció mennyire enyhül és a reáljövedelmek mennyire emelkednek, illetve a monetáris politika mennyire tud végre lazítani, valamint a kínai lassulás milyen mértékű és mennyire lesz tartós. A pandémia és az energiaválságra reagáló fiskális intézkedések következtében egyes országokban nagyon megnőtt az állam eladósodása, s a magas kamatkörnyezetben az adósságszolgálat kezelése egyre nagyobb terhet jelent. Ebben a helyzetben a fiskális politika oldaláról sem várhatók növekedési impulzusok.

Az elmúlt hónapokban a **világkereskedelem** jelentős lassulását tapasztaltuk: az infláció és a kedvezőtlen kamatkörnyezet egyaránt hozzájárultak az importkereslet visszafogásához. Ezt a folyamatot erősítheti, hogy mind az EU, mind az USA protekcionista kereskedelempolitikát kezdett folytatni.

Az **energiahordozók piacát** is bizonytalanság jellemzi. A **Brent nyersolaj** ára az utóbbi időben újra emelkedni kezdett, s jelenleg 90-94 dollár körül mozog. Éves átlagban ugyan csak 82 dollár a hordónkénti ár, de július második fele óta megindult egy felfelé irányuló trend, ami szeptemberben egyértelműen erősödött. A **gázpiacokon** is a bizonytalanság jellemző. Folytatódott a gázárak már augusztusban megindult emelkedése, és az ellátási bizonytalanságoktól való félelem a tél közeledtével további áremelkedést idézhet elő.

Az **EU külső környezete** vegyes képet mutat: míg az amerikai gazdaság robosztusabb a vártnál, s Japánban is viszonylag erőre kapott a növekedés, addig a brit gazdaság gyengélkedik, bár a recessziót sikerült elkerülnie, Kínában meg jövőre lassul a növekedés, s ez a trend folytatódhat a következő években.

A második negyedévben az **EU-20** GDP-je 0,1%-kal bővült az előző év azonos időszakához képest, s nem egy országban negatív növekedés volt tapasztalható. Az ideai év egészében az euróövezetben legfeljebb 0,6%-os növekedés várható, ami jövőre is csak kismértékben erősödik meg. Az infláció ugyan mérséklődik, de a vállalkozások hangulata továbbra is meglehetősen pesszimista. Az eurózóna legnagyobb országa, Németország recesszióba csúszott és jövőre is csak lanyha növekedés várható.

Az **EU-13 régióban** már hat tagállamban van negatív növekedés az első félévben, beleértve Észtországot, Magyarországot, Lengyelországot, Lettországot, Litvániát és Csehországot. A recesszió oka részben az orosz energiahordozókról való leválás és a magas energiaárak. Ugyanakkor a háztartások fogyasztási szokásai is megváltoztak, többet takarítanak meg, ez a fogyasztás csökkenésével jár, amit a nettó export (a legfőbb partnerek hasonló gondjai miatt) nem tud ellensúlyozni. Az ideai évre 0,9%-os GDP bővülés várható, ami jövőre 3% körülire gyorsulhat.

A magyar gazdaság

A második negyedévben a **magyar gazdaság** visszaesése éves összehasonlításban 2,4%-os ütemben folytatódott. Az első félév átlagában a GDP 1,7%-kal zsugorodott. A visszaesés oka egyrészt a párhát ritkító infláció nyomán a háztartások vásárlóerejének az erodálódása, habár a *háztartások vásárolt fogyasztása* a vártnál enyhébben, az első félév átlagában mindössze 4%-kal (a tényleges magánfogyasztás pedig 2,7%-kal) esett vissza. Ezzel szemben az *állóeszköz-felhalmozás* az első negyedévi mérsékelt zsugorodás után a második negyedévben mintegy 15%-kal esett vissza, miután a vállalati beruházások visszafogása szélesebb körűvé vált, valamint az állami beruházásoknál (és az állami kereslettől függő közlekedési beruházásoknál is) látványos zuhanásra került sor. A *nettó áru- és szolgáltatásexport* mindkét negyedévben erőteljesen mérsékelte a gazdasági visszaesés ütemét, főként mivel a belföldi kereslet egyre inkább visszafogta az importot. A *termelési oldalon* a mezőgazdaság előzetesen vártnál is erőteljesebb visszapattanása, illetőleg az építőipar folytatódó visszaesése mellett figyelemre méltó az *ipar* teljesítményének számottevő és gyorsuló csökkenése a bezuhanó belföldi kereslet és az egyre lanyhább külpiazi kereslet miatt. A piaci szolgáltatások mindkét negyedévben csökkentek.

A továbbiakban a belföldi kereslet esésének fokozatos mérséklődését várjuk, bizonytalan exportkilátások mellett, így a nettó export növekedési hozzájárulása jó eséllyel csökkenni fog. Összességében korábbi előrejelzésünkkel összhangban a GDP 0,5%-os csökkenésére számítunk 2023-ban. 2024-re vonatkozóan egyelőre fenntartjuk a korábbi, 2,5%-os növekedési előrejelzésünket.

2023 első 9 hónapjában a magyar **fogyasztói árak** 20,9%-kal voltak magasabbak, mint 1 évvel korábban. Ez az Európai Unió messze legmagasabb árindexe. Az év folyamán az év/éves árindex hónapról hónapra csökkent, a januári 26,4%-ról a szeptemberi 12,2%-ra, és feltehetőleg ez a mérséklődés az év fennmaradó részében is folytatódik. A 2023. évi inflációs előrejelzésünket a korábbi 18%-ról 17,7%-ra módosítjuk. Ennek oka, hogy a szeptemberi árindex a vártnál alacsonyabb lett, elsősorban az élelmiszerek hó/hó árának enyhe, 0,2%-os visszaesése következtében. 2024-ben 6% körüli fogyasztói árindexet várunk. A kiskereskedelmi különadók 2023. évi további emelése és a csomagolási díj bevezetése, valamint az üzemanyagok adójának a növelése újabb inflációs impulzust fog adni az év elején.

A külkereskedelmi és a fizetési mérleg 2023-ban jelentősen javult, ami a nettó export növekedése mellett az energiaárak csökkenése miatti *cserearány-javulásnak* tudható be. A külső mérleg javulását nem kíséri a belső pénzügyi egyensúly megteremtése. 2023-ban a **kormányzati szektor hiánya** a GDP arányában 5,2% körül alakulhat. Így negatív kockázatok mellett, de teljesülhet az ősszel megemelt kormányzati célkitűzés. Az eredeti hiánycél túllépése elsősorban az adóbevételek elmaradásával és kisebb részben a kiadási többletekkel függ össze. 2024-ben a GDP-arányos hiány 3,7%-ra csökkenhet. A hivatalos hiánycélt meghaladó várakozásunk a bázisévi adóbevétel-kiesés, a költségvetés makrogazdasági pályájánál pesszimistább prognózisunk, valamint a tervezettnél magasabb kamatkiadások hatását tükrözi. Miután az EKB zöld utat adott a jegybanktvörvény tervezett módosításának, már nem számolunk az MNB veszteségtérítésével. A *nominális GDP* dinamikus bővülésének köszönhetően az adósságráta várhatóan tovább csökken: a **GDP-arányos államadósság** 72% körüli szintre mérséklődhet az idén, majd jövőre megközelítheti a 70%-ot.