

Nemzetközi gazdaság

Az OECD legfrissebb előrejelzése szerint a **globális növekedés** az idén 3,3% lesz, nagyjából a tavalyi szinten maradván. Az infláció mérséklődése a legtöbb országban támogatja a magánfogyasztás élénkülését és a monetáris lazítás folytatását. A munkaerőpiacok továbbra is jó állapotban vannak, bár a foglalkoztatás bővülése a fejlett országokban lassulni fog, de a munkanélküliség alacsony marad. A globális növekedést fékezi, hogy a kínai GDP továbbra is viszonylag lassan bővül, ugyanakkor más feltörekvő országban, mint Indiában a növekedés robusztus. Az OECD országokban mind az idén, mind jövőre 1,9% körüli növekedés várható, az országok között jelentős különbségekkel. A növekedési előrejelzéseket jelentős lefelé mutató kockázatok kísérik: a geopolitikai feszültségek eszkalálódása továbbra is jelentős veszélyt jelent és a gáz- és olajellátási problémákat újra kiélezheti. Az energiahordozók árának újbóli emelkedése ismét felpörgetheti az inflációt. További kockázatot jelent az új amerikai kormány kereskedelempolitikája.

A **Brent nyersolaj** tavaly éves átlagban 80,6 dollárt ér el, elmaradva az előző évek átlagától. Tehát a korábban rettegett olajáremelkedés nem következett be. A legtöbb előrejelzés mind az idénre, mind jövőre valamivel 80 dollár feletti vagy akörül áll számol. Ugyanakkor tavaly év végén a **gázárak** megindultak felfelé. Az ukrán tranzitszállítások leállítása tovább emelte az árakat. A régiós országok rugalmasan alkalmazkodtak a kieső gázmennyiséghez, részben fokozták a gáztárolói felhasználást, részben pedig megnövelték a szomszédos országok felől a gázimportot. A gázpiac azonban továbbra is nyugtalan, az árak erősen ingadoznak.

Az infláció mérséklődésével párhuzamosan a **monetáris lazítás** is folytatódik, noha országonként különböző ütemben. A *FED* tavaly decemberben ismételten kamatot vágott, az idén azonban várhatóan lassítás következik. Az *EKB* tavaly decemberben 25 bázisponttal csökkentette az irányadó kamatokat, s folytatja a lazítást, de nem akar elköteleződni semmilyen kamatpálya mellett, hanem a bejövő makrogazdasági adatok alapján kívánja meghozni döntéseit.

Az **Európai Unió külső környezetét** továbbra is vegyes kép jellemzi. Az **USA**-ban a gazdasági növekedés 2024-ben erőteljes maradt, a **japán** GDP tavaly 0,3%-kal csökkent, de a jelenlegi előrejelzések az idei évre 1,5%-os, jövőre ismét 1% alatt GDP bővüléssel számolnak. A **brit** GDP tavaly szerény mértékben, 0,9%-kal nőtt. Idénre és jövőre már némi élénkülés várható, de a brit gazdaság továbbra is megsínyli a Brexit következményeit. A **kínai GDP** 2024. évi növekedését 4,9%-osra becsülik, míg 2025-re némi ütemlassulásra lehet számítani.

Az **euróvezet** GDP-je tavaly mintegy 0,8%-kal bővíthetett, míg az idén és jövőre is legfeljebb 1% körüli növekedés várható. A növekedést a gyenge feldolgozóipari teljesítmény továbbra is fékezi. Így nem meglepő, hogy az ESI indikátor csökkenése folytatódott az euróvezetben, s különösen Németországban.

A **közép-kelet-európai régió** 2024-ben 1,9%-os növekedést mutatott, ami az idén 2,9%-ra gyorsulhat. Lengyelország továbbra is a régió motorja maradt, de a magas költségvetési hiány és az energiatülszórás árnyéka a jövőben itt is problémát okozhat.

Magyar gazdaság

2024 harmadik negyedévében, az előző negyedéhez hasonlóan, **ismét csökkent a GDP** az előző negyedévhez képest (0,8%-kal). Habár a **fogyasztás** dinamikája némileg erősödött, az **állóeszköz-felhalmozás** visszaesése alig enyhült, és a **készletváltozás** növekedési hozzájárulásának csökkenése a korábbinál is gyengébb belföldi keresletet eredményezett. A visszaesés mögött a **külkereskedelemben** végbement negatív fordulat is meghúzódik – az importcsökkenés jelentős lassulása mellett az export-visszaesése szinte változatlan ütemben folytatódott. Ez alapvetően azt tükrözi, hogy a **nemzetközi keresleti viszonyokban** továbbra sincs érdemi javulás, és e téren **2025 első felében sem várható javulás**. A **termelési oldalon** mind a négy nemzetgazdasági ág teljesítménye romlott a harmadik negyedévben: a válságba mélyen beleragadt ipar mellett érdemben csökkent az időjárás-sújtotta mezőgazdaság termelése is, ismét csökkenésbe fordult az építőipar, és a piaci szolgáltatások növekedési hozzájárulása is csökkent. Ez azt jelzi, hogy nem csak a külső kereslethiány okozta a gazdaság zsugorodását, hanem a belső gazdasági problémák is.

Az **idei év** kilátásait egyrészt beárnyékolja, hogy az ipar és az export kilábalása legfeljebb az év második felében várható (jó esetben), és a beruházásoknál is csak szerény élénkülésre számíthatunk. Ezen belül a költségvetési beruházások terén nem számíthatunk javulásra. Másrészt a reálkereset-emelkedés lassulása közepette a fogyasztás élénkítését (is) célzó kormányzati intézkedések hatása várakozásunk szerint nem lesz látványos. Európai Uniós támogatások alig érkeznek, és a költségvetés helyzete is nagyon feszített. Ezért jelenleg **az idei évre 2,4% körüli GDP-növekedést** várunk.

2024-ben az **államháztartás hiánya** a PM előzetes számításai szerint a GDP 4,8%-át tette ki, ami a felemelt hiánycélt is meghaladja. A végleges adat azonban csak a 2024. évi nominális GDP adat megismerése, illetve a pénzforgalmi és az eredmény-szemléletű egyenleg közötti ESA-híd pontos kiszámítása után lesz meghatározható. A GDP-arányos államadósság az előző évi 73,4%-ról 74%-ra emelkedett, amint azt az előző jelentésünkben is előrejeleztük. A 2025. évi költségvetés feltételezett makrogazdasági peremfeltételei erősen kétségesek (elsősorban a növekedési prognózis), ezért **4,5%-os GDP-arányos hiányt** jelzünk előre.

A 2023. évi 17,6%-os **áremelkedést** 2024-ben 3,7%-os éves átlagos árindex követte. **2025-ben 4,3%-os** fogyasztói árindexet jelzünk előre. Az ideinél magasabb infláció irányába mutatnak a bejelentett adóemelések, amelyek tartósítják az áremelkedést, amire még az ÁFA is ráakodik. Emellett 2024 utolsó harmadában ismét nőtt a ténylegesen mért és a maginfláció közötti eltérés, ami az inflációs nyomás erősödésének a veszélyére figyelmeztet. Az élelmiszerek terén pedig újabb áremelkedési hullám tapasztalható.

A forint **árfolyama**, miután 2024 őszén átlépte a 400 forintos határt, rögtön 410 forint fölé ugrott. A régióban az elmúlt hónapokban egyedül a forint gyengült, ami azt jelzi, hogy nem régiós, hanem elsősorban belgazdasági hatások gyengítik a forintot. Az inflációs különbségeket is figyelembe vevő reálárfolyam alakulása arra utal, hogy a nominális árfolyam erősödésének alig van esélye, de a további gyengülés tényét vagy mértékét nem lehet előrejelezni.