

SAJTÓKÖZLEMÉNY

Közeledik a szigorítási ciklus vége a jegybankoknál

Az év egészében elkerülheti a recessziót a magyar gazdaság a CIB Bank elemzőinek várakozása szerint

Budapest, 2023. május 11. Végéhez közeledik a nagy jegybankok szigorítási ciklusa, ám a fő prioritás továbbra is az infláció elleni küzdelem marad számukra – állapították meg friss makrogazdasági előrejelzésükben a CIB Bank elemzői. A globális gazdaság bővülésének üteme jelentősen visszaeshet 2023-ban, a fejlett gazdaságokban egy százalék alatti növekedés várható. A CIB Bank szakértői szerint Magyarország idén elkerülheti a recessziót, a forint euróval szembeni árfolyama pedig az év végéig a 400 alatti sávban maradhat.

Az első negyedévben a vártnál jobban teljesítettek a fejlett gazdaságok: az euróövezet – az első becslés alapján – elkerülte a visszaesést, és az amerikai gazdaság alapfolyamatai is erősek maradtak. Az év további részében azonban a gyengülő globális kereslet, a monetáris szigorítások időben késleltetve megjelenő hatásai, az újranyitás felpattanását követően visszafogottabbá váló kínai gazdasági aktivitás és az amerikai bankpiaci feszültségek hitelezési feltételekre gyakorolt negatív hatása fékezőleg hat a növekedésre. Az Egyesült Államok a második félévben egy rövid recessziós periódust is átélhet. **A globális GDP-növekedési ütem így idén a tavalyi 3,2 százalékos szintről 2 százalék alá süllyedhet, a fejlett gazdaságokban pedig csupán 1 százalék alatti bővülés várható.**

Enyhül az inflációs nyomás

Az inflációs folyamatokban előrelépést hoztak az elmúlt hónapok. A kínálatoldali feszültségek további oldódása, a gyengébb kereslet, illetve a globális energia- és élelmiszerárak korrekciója nyomán mind az euróövezetben, mind a tengerentúlon érdemben mérséklődött a fogyasztói árindex. A teljes árindexek süllyedése a következő hónapokban is folytatódhat, szintjük azonban még mindig érdemben meghaladja a jegybanki célokat. Ráadásul a maginflációs mutatók mérséklődésének lassabb üteme egy elhúzódó dezinflációs folyamatot vetít előre, így a jegybankok számára a fő prioritás továbbra is az infláció elleni küzdelem marad.

A nagy jegybankok szigorítási periódusa az év első hónapjaiban is folytatódott, időben azonban már igen közel vagyunk a kamatciklus tetőzéséhez. Az amerikai jegybank szerepét betöltő Fed májusban még újabb 25 bázisponttal, 5-5,25 százalékra emelte az irányadó kamatsávot, **ám ha a beérkező friss adatok nem okoznak negatív meglepetést, az USA-ban ezen a szinten lezárulhat a szigorítási ciklus.** Az év további részében a Fed „adatfüggő” üzemmódban maradhat: az első kamatcsökkentésre legkorábban az év végén, nagyobb eséllyel viszont csak 2024 első negyedévében kerül sor.

Az EKB ebben a hónapban szintén 25 bázisponttal emelte meg irányadó kamatát (a refinanszírozási ráta így 3,5 százalékon áll), és bár az ülés után kiadott közlemény nyíltan nem utalt rá, a sajtótájékoztatón a közös európai jegybank első embere egyértelművé tette, hogy további lépésre vagy lépésekre készülnek. Ennek alapján még egy hasonló mértékű emelés biztosnak tűnik, az esetleges további lépések azonban már hangsúlyozottan a beérkező új adatoktól függenek.

Az év második felében jöhet a kilábalás Magyarországon

Itthon az első negyedéves GDP első becslését csak május közepén publikálja a KSH, de az eddig rendelkezésre álló havi adatok megerősítik, hogy a gazdaság recesszióban maradt. Az idei évet két ellentétes időszak kettőse határozza meg: 2023 első felében még visszaeső növekedéssel számolnak a CIB Bank szakértői, majd nyár közepétől megindulhat egy lassú, fokozatos kilábalás. **Az év egészében így elkerülhető a recesszió, de az éves növekedési ütem mindössze 0,5 százalék lehet.** A fogyasztás és a beruházások visszaesését a nettó export csak részben tudja ellensúlyozni: 2024-ben ugyanakkor újra dinamizálódhat a gazdaság, és a növekedés szerkezete is egészségesebbé válik.

A háztartások fogyasztása a CIB előrejelzése szerint visszaesik 2023-ban annak ellenére, hogy a munkaerőpiacon csak mérsékelt romlás várható. A reálkeresetek csökkenése, a megélhetési költségek emelkedése, a magas kamatszint és a bizonytalanabb kilátások érdemi alkalmazkodást indítottak el a háztartási szektorban – ezt a legfrissebb kiskereskedelmi statisztikák is pontosan visszatükrözik.

A beruházások is lefelé húzzák idén a növekedést. A költségvetési kiigazítási kényszer és az EU-források csúszása a fiskális/kvázi fiskális beruházásoknál egyértelmű visszaesést eredményez, míg a vállalati szektor beruházásait a gyengülő keresleti környezet, a költségoldali sokkok, az emelkedő finanszírozási költségek és a bizonytalan kilátások fogják vissza.

A fogyasztási és beruházási célú import mérséklődése és az energiahordozók áraiban mutatkozó érdemi korrekció jótékony hatással bír az ország külső egyensúlyi pozíciójára: a folyó fizetési mérleg hiánya már a tavalyi negyedik negyedévben stabilizálódott, a 2023-as év első hónapjainak külkereskedelmi és folyó fizetésimérleg-adatai pedig már egyértelmű fordulatot mutatnak. **A GDP-arányos folyó deficit így 8,1-ről 4 százalék közelébe süllyedhet.**

Csak a nyár közepére csökkenhet 20 százalék alá az infláció

A gazdasági visszaesés fokozatosan a munkaerőpiacra is begyűrűzik. A munkanélküliségi ráta a tavalyi év második negyedévében érte el mélypontját – 3,2 százalékon –, majd lassan, fokozatosan feljebb araszolva átlépte a 4 százalékot – összhangban tavalyi téli előrejelzésünkkel. A legutolsó, márciusi adat azonban nem jelzett további romlást: a munkanélküliségi ráta 4,1 százalékon stabilizálódott, miközben a foglalkoztatottak száma közel maradt a 4,7 millióhoz. **A jelenlegi szintről további, jelentős emelkedésre nem számítanak a CIB Bank elemzői, sőt az év második felében újra lejjebb csúszhat a munkanélküliségi ráta.** Kissé hosszabb időtávra előre tekintve a magyar gazdaságot tartósan munkaerő-hiányos állapot jellemezheti.

Az év első két hónapjában (korrigálva a „fegyverpénz”-hatással) a nemzetgazdaságban 16 százalékkal emelkedtek a nominális keresetek. A munkaerőpiac feszessége valamelyest enyhült, a munkaerőért folyó verseny azonban továbbra is jellemző, így az idei évben a bérminimum emelésével párhuzamosan a nettó nemzetgazdasági keresetek 15 százalék körüli ütemben emelkedhetnek. Ez azonban az év első részében még jelentős reálbércsökkenést jelent, a vásárlóerő erodálódása azonban az őszi hónapokban megállhat. A mérséklődő infláció a munkáltatókra nehezedő nyomást is enyhíti, így 2023-ban nem várhatók – 2022-höz hasonló – év közbeni, nagymértékű bércorrekciók.

Az év eddig eltelt részére vonatkozó adatok megerősítették, hogy a hazai infláció januárban tetőzött, majd ezt követően megindult egy lassú ereszkedés. Áprilisban az éves fogyasztói árindex 24 százalékon állt. Az infláció tehát a 25,7 százalékos csúcstról fokozatosan szelődül, szintje azonban még rendkívül magas, és a defláció továbbra sem nyugszik megfelelően széles bázison.

Az infláció mérséklődését a globális folyamatok mellett a belső kereslet mérséklődése is egyre inkább támogatja. **Ezzel együtt a defláció az első félévben még fokozatos maradhat, a teljes fogyasztói árindex július-augusztusban csökkenhet 20 százalék alá.** A magas bázis miatt a negyedik negyedévben felgyorsul az infláció csökkenése, decemberre az éves fogyasztói árindex újra egyszámjegyű lehet. Éves átlagban azonban így is 18,5-19 százalék közötti pénzromlási ütemet várnak a CIB Bank elemzői, **az inflációs cél elérése optimális esetben 2024 végén következhet be.**

Csökcent a sokkok esélye, de a sérülékenység maradt

Az ország kockázati megítélésének pozitív változásával párhuzamosan a Magyar Nemzeti Bank (MNB) áprilisban elkezdte felkészíteni a piacokat a monetáris lazításra: a monetáris tanács a kamatfolyosó szűkítéséről döntött. Az alapkamat 13 százalékos szintjének változatlanul hagyása mellett a kamatfolyosó teteje 25-ről 20,5 százalékra csökkent: ez effektív kamatcsökkentést természetesen nem jelent, de egyértelműen jelzi a tanács irányultságának változását.

A döntéshozók szerint a feltörekvő piacok kedvezőbb általános megítélése, a csökkenő európai energiaárak, valamint a Fed és az EKB kamatpályájára vonatkozó várakozások mellett a hazai állampapír- és devizapiac stabilitása, az EU-s tárgyalások fejleményei, illetve a folyó fizetési mérlegben érzékelhető fordulat járult hozzá a kockázatokkal kapcsolatos vélekedés változásához.

A rendkívül magas infláció miatt a 13 százalékos alapkamat módosítása természetesen még jó ideig nem lesz napirenden, ám ha a beérkező új információk alátámasztják, hogy a kockázati megítélés trendszerűen javul, a következő ülések valamelyikén megindulhat a 18 százalékos egynapos betéti kamat lefaragása. **A lazítási periódus elején azonban körültekintő, óvatos, fokozatos lépésekre lehet számítani, a jegybank kiemelten figyelni fog arra, hogy lépései ne veszélyeztessék a piaci stabilitást.** Az első betétkamat-csökkentésre májusban-júniusban kerülhet sor: a CIB szakértői szerint az alapkamat és az egynapos kamat a negyedik negyedévben érhet újra össze, év végére az irányadó kamat 10,5-11 százalék körüli szintre mérséklődhet.

„Az MNB agresszív, 500 bázispontos kamatemelése sikeresen stabilizálta tavaly október-novemberben a forint árfolyamát. Idén pedig – korábbi várakozásunkkal összhangban és az ország kockázati megítélésének javulásával párhuzamosan – a magas kamatkülönbözet már ki tudta fejteni pozitív hatását: devizánk a régiós versenytársakat érdemben felülteljesítve jelentősen felértékelődött az euróval szemben” – mondták el a CIB Bank elemzői. **A 370-es szint áttörése ugyanakkor egyelőre kemény diónak bizonyult, és a bankpiaci feszültségek ideje alatt mutatott teljesítmény arra is rávilágít, hogy a sérülékenységek nem tűntek el teljesen.** A globális kamatciklus tetőzése általánosságban jótékony hatással lehet a feltörekvő piacokra, ám a hazai kamatszint várható mérséklődése és a javulás ellenére még mindig jelen lévő kockázatok ezzel ellentétes hatást fejthetnek ki az árfolyamra. Előre nem látható, nagymértékű külső vagy belső sok hiányában viszont csökkent az esélye az intenzív leértékelődésnek. **A CIB Bank szakértői – novemberi előrejelzésüket változtatlanul hagyva – december végére 385-ös euró/forint árfolyamot jeleznek előre, az addig hátralévő időszakban pedig jellemzően a 370-400 közötti sávban mozoghat a keresztárfolyam.**

Előrejelzések összefoglaló táblázata

(éves átlagos %-os változás, ha nincs másképp jelezve)

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
GDP	-4,7	7,1	4,7	0,5	3,7	3
Háztartások fogyasztása	-2	4,3	7	-1,5	3	3,2
Beruházások	-3,8	4,2	4,3	-2,5	7,1	4,4
Ipari termelés	-6	9,5	5,8	3,5	5	5,5
Munkanélküliségi ráta (%)	4,1	4,1	3,7	4	3,8	3,5
Bruttó keresetek	9,8	8,7	17,8	15,5	8	7,5
C/A egyenleg (GDP %-a)	-1,1	-3,2	-8,1	-3,90	-3,7	-2,4
Fogyasztói árindex	3,3	5,1	14,5	18,7	4,4	3,5
MNB alapkamat (% , időszak vége)	0,6	2,4	13	11	6	5
EUR/HUF (időszak vége)	365,13	369	400,25	385	383	380
EUR/HUF (éves átlagos)	351,7	358,52	389,5	385,4	385	383
10 éves MÁK hozam, (időszak vége, %)	2,16	4,4	8,98	7,55	6,9	6,4
10 éves MÁK hozam, (éves átlagos, %)	2,23	3,06	7,61	7,92	7,2	6,5

CIB Bank

A CIB Bank az Intesa Sanpaolo Csoport leányvállalata. Meghatározó anyabanki háttérrel és több mint 40 éves tapasztalattal univerzális hitelintézetként a kereskedelmi banki és befektetési szolgáltatások teljes körét nyújtja, amelyet leányvállalatai (CIB Lízing, CIB Alkusz) termékei, konstrukciói egészítenek ki. A CIB Bank országos lefedettségű fiókhálózatával áll rendelkezésére több mint 450 ezer ügyfelének, miközben folyamatosan keresi az innovatív, ügyfeleire szabott megoldásokat. A CIB Bank szolgáltatásai társas vállalkozások, intézmények, önkormányzatok és egyéni vállalkozók, valamint lakossági ügyfelek számára egyaránt elérhetők. A bankfiókok mellett rendkívül sokféle elektronikus csatorna is az ügyfelek rendelkezésére áll pénzügyeik gyors és kényelmes intézéséhez, mint például a CIB Internet Bank, a CIB Bank Online, a CIB Bank Mobilalkalmazás vagy az eBroker információs és értékpapír-kereskedési rendszer.

Kapcsolat: kommunikacio@cib.hu

Hírek: www.cib.hu

Facebook: facebook.com/with.cib.hu/

LinkedIn: linkedin.com/company/cib-bank

Az Intesa Sanpaolo-ról

Az Intesa Sanpaolo Olaszország vezető bankcsoportja, a családok, a vállalkozások és a reálgazdaság pénzügyi szolgáltatója, amely erőteljes nemzetközi jelenléttel bír. Az Intesa Sanpaolo egyedülálló üzleti modelljének

köszönhetően tölt be vezető szerepet Európában a vagyonkezelés, a megtakarítás és a pénzügyi tanácsadás területén, nagy hangsúlyt fektetve a digitális és fintech szolgáltatásokra. A bankcsoport teljes mértékben saját termékeire támaszkodik a vagyonkezelés és a biztosítás területén, amely kiemelkedő hatékonyságot és rugalmasságot biztosít számára. A bankcsoport fenntarthatóság, társadalmi felelősségvállalás és a korszerű vállalatirányítás (ESG) iránti elkötelezettségét mutatja, hogy ígérete szerint 2025-ig összesen 115 milliárd euró értékben biztosít hitelforrásokat társadalmi ügyek és a zöld átállás, további 500 millió eurót pedig hátrányos helyzetű emberek támogatására, ezzel az Intesa Sanpaolo nemzetközi viszonylatban is kiemelkedő módon járul hozzá a globális társadalmi kihívások kezeléséhez. Az Intesa Sanpaolo elkötelezte magát amellett, hogy 2030-ra a saját működésének, 2050-re pedig hitel- és befektetési portfóliójának károsanyag-kibocsátását nullára csökkenti. Az Intesa Sanpaolo az olasz kultúra elkötelezett mecénásaként saját múzeumi hálózatot tart fenn, a Gallerie d'Italiát, ahol a bank örökségét képező műtárgyakat állítják ki, illetve rangos kulturális projektek valósítanak meg.

Hírek: group.intesasanpaolo.com/en/newsroom/news

Twitter: [@intesasanpaolo](https://twitter.com/intesasanpaolo)

LinkedIn: linkedin.com/company/intesa-sanpaolo