MAKRONÓM INTÉZET

Negyedéves makrogazdasági előrejelzés (2023 Q1)

2023. április

Tartalom

Volatilis, veszélyekkel teli külső környezet 4

Új deglobalizációs trend van kibontakozóban a világban 5

Milyen folyamatokat indít be a deglobalizáció? 6

Az új globális folyamatok a világkereskedelmet is átformálják 9

Regionális hatások: Kelet-Közép-Európa 10

Európa versenyképessége gyengült 12

Európa és az európai gazdaság súlyos kihívásokkal néznek szembe 12

Geopolitikai konfliktusok és blokkosodás korszaka 12

A magas energiaárak lépéselőnyt adnak a versenytársaknak 13

Digitalizációs és technológiai kihívások 14

Gazdasági teljesítmény – jó eséllyel elkerülhető a recesszió 15

Infláció – az év második felétől dinamikus csökkenés 17

Munkaerőpiac – rekordmagas szinten a foglalkoztatás 19

Államháztartás – csökkenő hiány és államadósság 20

Külső egyensúly – fokozatos javulás várható 21

Magyarországra készült makrogazdasági előrejelzések 21

A Makronóm Intézet által előre jelzett főbb mutatók 22

Várakozásaink szerint az idei évben a magyar gazdaság elkerüli a recessziót, az infláció az év végére egy számjegyűre csökken[1]

A gazdasági elemzők a 2008–2009-es pénzügyi válság óta a globalizáció lassulására (ún. slowbalizációra) lettek figyelmesek, és ezt a trendet a pandémia, majd az orosz–ukrán háború tovább erősítette. A kormányok és a nagyvállalatok a globális értékláncok előnyei helyett már inkább a biztonságot és a rugalmasságot keresik. A geopolitikai konfliktusok, elsősorban a Nyugat és Kína, illetve Oroszország közötti ellentétek kiéleződésével a korábban az egész világot lefedő értékláncok elkezdtek felbomlani, és felerősödtek a deglobalizációs, illetve a regionalizációs folyamatok. Ezen jelenségek elsősorban a „reshoring", a „nearshoring" és a „friendshoring" folyamatain keresztül érhetők tetten, amelyek során a gazdasági tevékenység politikai vagy ellátásilánc-biztonsági megfontolások mentén átkerülnek egy kedvezőtlenné vált országból egy kedvezőbbnek ítéltbe.

A kelet-közép-európai régió – benne Magyarországgal – a reshoring és a nearshoring szempontjából előnyöket élvez, így a régió kulcsfontosságú szerepet fog betölteni az említett folyamatoknak köszönhetően az Európába települő cégek számára. E világgazdasági folyamatok következtében új beruházások valósulhatnak meg a régióban és azon belül Magyarországon is, és ez a folyamat aktív gazdaságpolitikával még inkább kihasználható.

Mindezen globális folyamatok mellett Európának egy jóval nagyobb kihívással is szembe kell néznie: az európai gazdasági modell működését biztosító alapfeltételek a háború kitörésével megváltoztak, így kontinensünk versenyképessége veszélybe került. Az olcsó orosz energiaforrásokról való leválás az európai ipari termelés visszaesésével fenyeget, miközben az Egyesült Államok és a Távol-Kelet is kedvezőbb feltételeket és rugalmasabb támogatási rendszert kínál a vállalatoknak. Az energiaárak mellett az EU technológiai hátránya az USA-val szemben szintén növekszik. Úgy az EU-s, mint a tagállami gazdaságpolitikáknak gyors és eredményes válaszokat kell adnia ezekre a kihívásokra, hogy kontinensünk jövője ne sodródjon még nagyobb veszélybe.

A Makronóm Intézet 2023-ban a magyar gazdaság 0,8 százalékos bővülésére számít, és ez a növekedési ütem 2024-re 3,2 százalékra gyorsulhat, vagyis a dinamikus gazdasági bővülés jövőre visszatérhet. A növekedés motorja idén a nettó export lehet, míg jövőre a fogyasztás és a beruházás is újra hozzájárulhat a bővüléshez. A növekedést 2023-ban támogathatja az elmúlt évek magas beruházási rátáinak köszönhetően új kapacitásokkal bővülő ipar, a tavalyi aszályos év után a mezőgazdaság, valamint a jelentős exportpotenciálú szolgáltatások (például logisztika, szállítás, szálláshely-szolgáltatás, szolgáltató központok).

Az infláció 2023-ban még magasan alakulhat, 18,0 százalékon, ugyanakkor a pénzromlás üteme az év eleji tetőzést követően fokozatosan lassulni kezd. Az infláció az év végén előrejelzésünk szerint egy számjegyűre mérséklődik, elsősorban a már az árakba beépült költségek és az egyedi hatások (például aszály, átmeneti globális ellátási zavarok) bázisba kerülése miatt. Jövőre bár mérséklődik a fogyasztóiár-index emelkedése, 6,4 százalékra, a jegybanki célsávba csak 2025-ben térhet vissza.

Az előrejelzés kapcsán olyan lefelé mutató kockázatokat azonosítunk, amelyek a hazai gazdaság növekedését a versenytársainkhoz képest jelentősebb mértékben fogják vissza: ilyen az energiapiaci helyzet, amelyet a háború közelsége és a szankciók magyar gazdaságra gyakorolt hatása felerősít. Idesorolandó továbbá az uniós források visszatartása, valamint a magas inflációval összefüggő monetáris kondíciók, amelyek nemcsak a belső fogyasztás visszafogásán és az árfolyam erősítésén keresztül fejtik ki inflációcsökkentő hatásukat, hanem a beruházási keresletet és az export költségalapú versenyképességét is visszafoghatják.

[1] Az előrejelzés a 2023. március 2-ig beérkezett adatok felhasználásával készült.

Volatilis, veszélyekkel teli külső környezet

1

A 2023. évre vonatkozó 0,8 százalékos növekedési várakozásunkat alapvetően három tényezőre alapozzuk: a külpiacaink vártnál kedvezőbb teljesítményére, a rekordmagas beruházási rátára, valamint az ipar magas rendelésállományára. Az azonosított negatív kockázatok elsődlegesen a háborúhoz és a szankciókhoz, ezzel összefüggésben az energiapiachoz, az Európai Unió romló versenyképességéhez, az EU-s források körüli vitákhoz, valamint a pénzpiacokhoz köthetők.

Az európai gazdasági modell működését biztosító alapfeltételek a háború kitörésével megváltoztak, így kontinensünk versenyképessége komoly veszélybe került. Az orosz–ukrán konfliktus kitöréséig az energiapiacokon tartósan kétszeres volt az árkülönbözet az EU és USA között az utóbbi javára, ez a háborúval hatszorosára emelkedett, de középtávon is 3-4-szeres differencia várható, ha sikeres a zöldátállás és lecsengenek a konfliktus hatásai.

Az orosznál drágább energiaforrások vásárlása iránti elköteleződés veszélyezteti az európai ipar versenyképességét. Az Európai Unió zöldátállása hosszabb távon könnyítheti az energetikai terheket, azonban a zöldtechnológiát illetően tapasztalt kereslet-kínálati egyensúlytalanságok strukturálisan drágítják a „jövő energiáját". Magyarország számára a zöldátállás komoly lehetőségeket is tartogathat, amennyiben hazánk ki tudja használni az elektromobilitásban rejlő potenciált. Ezt segítheti az ellátási láncok alakulása kapcsán a deglobalizációs, illetve regionalizációs törekvéseknek a térnyerése, mindennek ugyanis Magyarország a haszonélvezője lehet. A közeljövőre nézve biztató, hogy a legfrissebb előrejelzések szerint az EU az idén elkerüli a recessziót.

1. ábra – Kockázati térkép

Forrás: Makronóm-szerkesztés

Optimizmusra ad okot, hogy külpiacaink teljesítménye a várakozásokkal szemben nem esett vissza: a reexportcélországnak számító ASEAN-régió 5,2, Kína pedig 3,0 százalékkal nőhetett 2022-ben, míg az idei évre rendre 4,3 és 5,2 százalékos bővülést jelez előre az IMF 2023. januári kiadványa. A közvetlen, uniós exportpiacainkon a kereslet továbbra is fennmaradhat,

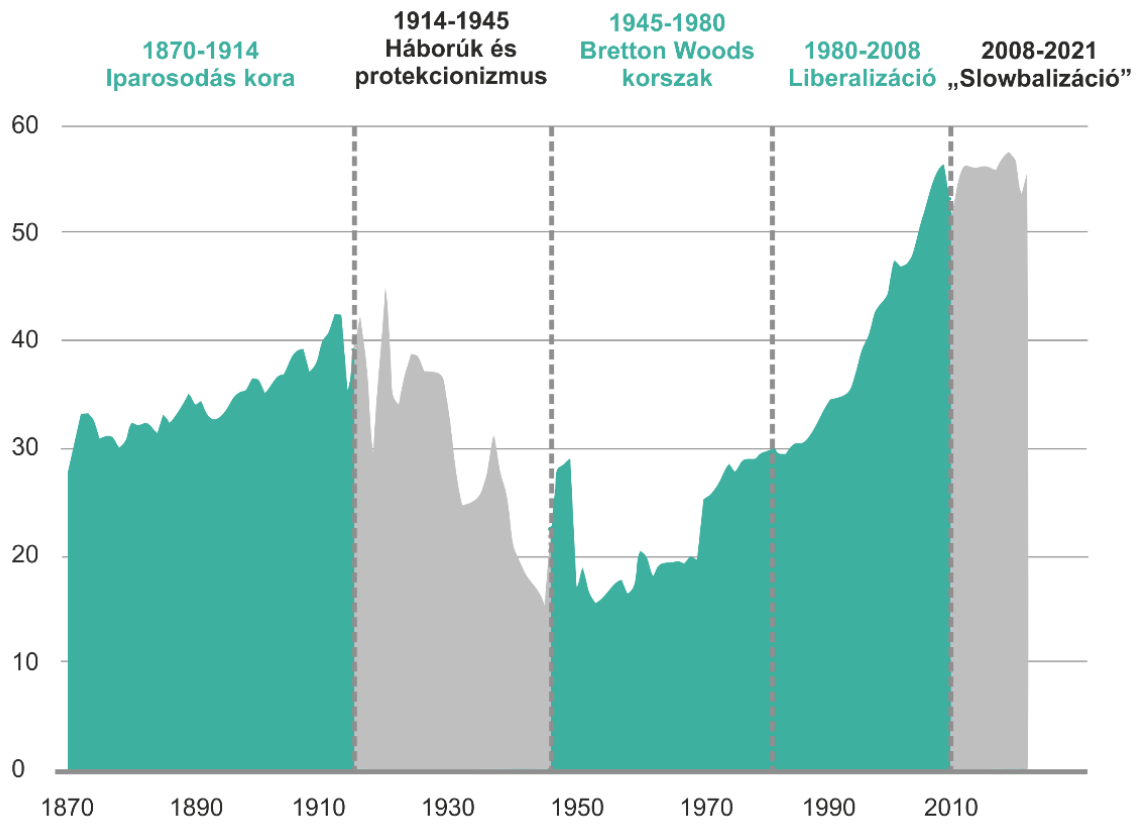
köszönhetően annak, hogy 2023 januárjáig az EU GDP-jének közel 4 százalékát kitevő rezsitámogatási programokat hirdettek a tagállamok, amelyek segítik a fogyasztási kereslet szinten tartását. Az export növekedését támogatja továbbá, hogy a hazai ipari rendelésállomány historikusan magas, ami az ellátási láncokon tapasztalt zavarok enyhülésével az ágazat teljesítményének javulását vonhatja maga után. Az elmúlt évek beruházásai is termőre fordulnak, valamint várhatóan a mezőgazdaság sem szembesül a tavalyihoz hasonló aszállyal.

Új deglobalizációs trend van kibontakozóban a világban 3

A gazdasági elemzők a 2008–2009-es pénzügyi válság óta a globalizáció lassulására (ún. slowbalizációra) lettek figyelmesek. A világkereskedelem részaránya a teljes gazdasági tevékenységen belül 2008-ban, Kína hatalmának csúcsán közel 60 százalékon tetőzött, amikor is az Egyesült Államokból kiinduló globális pénzügyi válság világméretű recessziót okozott. A globális kereskedelem azóta stagnál, a növekedés megindulását pedig először a pandémia, majd az orosz–ukrán háború és a növekvő geopolitikai bizonytalanságok hátráltatják. A kormányok és nagyvállalatok pedig a globális értékláncok előnyei helyett inkább a biztonságot és a rugalmasságot keresik. A geopolitikai konfliktusok, elsősorban a Nyugat és Kína, illetve Oroszország közötti ellentétek kiéleződésével a korábban az egész világot lefedő értékláncok elkezdtek felbomlani, és **felerősödtek a** deglobalizációs**, illetve a regionalizációs folyamatok.** A nemzetbiztonsági kérdések jelentősége a gazdaságban az amerikai–kínai rivalizálás, a világjárvány vagy az orosz–ukrán háború nyomán ismét megnőtt, ami a világkereskedelem növekedésének lassulásához és az értékláncok politikai szempontok szerinti átalakulásához vezetett.

Mivel a kiváltó okok nem szűntek meg, ezek a folyamatok minden bizonnyal 2023-ban is a korábbiakhoz hasonlóan folytatódnak: az ellátási láncok szerves egységet alkotnak, a szétválasztásuk súlyos terheket ró az érintett vállalatokra, amelyeknek gyorsan változó környezetben kell ellenállóbbá válniuk a külső sokkhatásokkal szemben. A jelenség ugyanakkor nem mindenkit érint egyformán negatívan: bizonyos régiók és országok profitálhatnak belőle, ha képesek időben és kellő erővel fellépni.

2. ábra – Globalizáció korszakai a közelmúltban
(kereskedelmi nyitottság, az export és az import összege a GDP százalékában kifejezve)



Forrás: PIIE, Jorda–Schularick–Taylor Makrotörténeti adatbázis, Penn World Data (10.0), Világbank- és IMF-számítás

Milyen folyamatokat indít be a deglobalizáció?

A gazdasági deglobalizáció, illetve regionalizáció három fő folyamaton keresztül érhető tetten: ezek a reshoring, a nearshoring és a friendshoring, amelyek során a gazdasági tevékenységek politikai vagy ellátásilánc-biztonsági megfontolások mentén átkerülnek egy kedvezőtlenné vált országból egy kedvezőbbe. Ezek a folyamatok legtöbbször gazdasági hatékonyságvesztéssel járhatnak, azonban a megtérülésük vizsgálatakor a biztonsági tényezők elsőbbséget élveznek a gazdasági szempontokkal szemben, különösen hosszú távon. **A nearshoring és a friendshoring jelensége összekapcsolódhat, és a földrajzi közelség, valamint a kedvező politikai kapcsolatok együttes jelenléte kifejezetten vonzó célponttá tehet egy országot a külföldi tőkebefektetések számára**, amennyiben az adott állam a legfontosabb gazdasági feltételeket is teljesíteni tudja.

- **A reshoring vagy más néven onshoring során a gazdasági tevékenység visszatelepülése történik az anyaországba.** Habár ez a megoldás jelentősen lerövidíti és biztonságosabbá teszi az ellátási láncokat, jellemzően kevésbé versenyképes és gazdaságos alternatívát kínál a külföldön való termeléshez képest. A reshoring belpolitikai népszerűséget hozhat a kormányoknak az újonnan létrejövő munkahelyek miatt, a folyamat azonban ellentétes a komparatív előnyök elvével, amely az elmúlt évtizedekben a nemzetközi kereskedelem alapját jelentette. Ez a gyakorlat a gazdasági hátrányaiból

kifolyólag elsősorban a stratégiai szempontból legfontosabb javak esetén valósulhat meg, amelyeknél a hazatelepítés fontossága túlmutat a gazdasági érdekeken. A folyamatra jó példa az amerikai mikrocsipgyártás támogatását megcélzó CHIPS-törvény, vagy az EU esetében a csipekről szóló európai jogszabály.

CHIPS-törvény: a 2022. augusztus 9-én aláírt, a félvezetők gyártásáról és a tudományról szóló jogszabály az Egyesült Államok versenyképességének, innovációjának és nemzetbiztonságának növelését hívatott előmozdítani. A törvény a következő tíz évre 280 milliárd dollárnyi kiadást irányoz elő, a célja pedig, hogy katalizálja a hazai félvezetőgyártó kapacitásba történő beruházásokat. További célja, hogy a kutatás-fejlesztés és a csúcstechnológiák – például a kvantum-számítástechnika, a mesterséges intelligencia, a tiszta energia és a nanotechnológia – kereskedelmi hasznosítását beindítsa, valamint új, regionális csúcstechnológiai központok és nagyobb, befogadóbb tudományos, technológiai, mérnöki és matematikai (STEM) munkaerőt hozzon létre.

A csipekről szóló európai jogszabály: a törvénnyel az EU célja, hogy hatékonyan kezelje a félvezetők hiányának problémáját és megszilárdítsa az unió technológiai vezető szerepét. Az EU több mint 43 milliárd eurónyi köz- és magánberuházást fog mozgósítani, és intézkedéseket vezet be, hogy a tagállamokkal és nemzetközi partnereivel együtt felkészüljön az ellátási láncok jövőbeli zavaraira, előre tudja jelezni azokat és gyorsan reagálni tudjon rájuk.

- **A nearshoring esetében az anyaországhoz földrajzilag közeli államokba kerül át a termelés.** Ennek a fő előnye az, hogy az ellátási láncok lerövidítésével a vállalatok csökkenteni tudják a szállítási költségeket és az ellátási zavarok veszélyét, ráadásul az anyaországbelinél kedvezőbb költségszinten tudnak működni. Értelemszerűen a legnagyobb gazdasági hatalmak alacsonyabb költségszintű közvetlen szomszédai lehetnek ennek a legnagyobb nyertesei, mint például Mexikó vagy az Észtországtól Bulgáriáig, Csehországtól Romániáig terjedő közép-európai régió, benne Magyarországgal. Ennek feltétele, hogy ezek az államok biztosítani tudják a szükséges mennyiségű szakképzett, de az anyaországhoz képest alacsonyabb bérezésű munkaerőt vagy a külföldi tőkebefektetéseket ösztönző állami intézkedéseket. A folyamat az IT-szektorban már évek óta zajlik, és a trend fokozódása további magas hozzáadott értékű vagy kritikus fontosságú termékek gyártása esetén is várható lesz.

- **A friendshoring során a gazdasági tevékenység baráti államokba kerül rivális vagy ellenségessé vált országokból.** Ennek a geopolitikai érdekek által ösztönzött folyamatnak a célja lehet a rivális országoktól való függőség csökkentése, a technológia- és tudástranszfer megakadályozása vagy a baráti államokkal a kapcsolatok szorosabbra fonása. A hidegháborús logikán alapuló friendshoring előretörése egy olyan világgazdaságot vetít előre, amelyben a gazdasági döntéseket az üzleti mellett a geopolitikai érdekek is alapjaiban meghatározzák. A folyamat azonban a célországok adottságaiból és az ellátási láncok áthelyezéséből adódó többletköltségekkel is jár. Mivel a fogyasztók csak kismértékben hajlandók megfizetni a többletköltségeket, elsősorban az államokra hárul a friendshoring ösztönzése – ezen folyamatokra jó példa az Egyesült Államok inflációcsökkentő törvénye (IRA), amely a támogatásain keresztül előnyben részesíti az Egyesült Államokkal szabadkereskedelmi egyezményben lévő

országokból (elsősorban Mexikóból és Kanadából) érkező árukat a többi államával szemben.

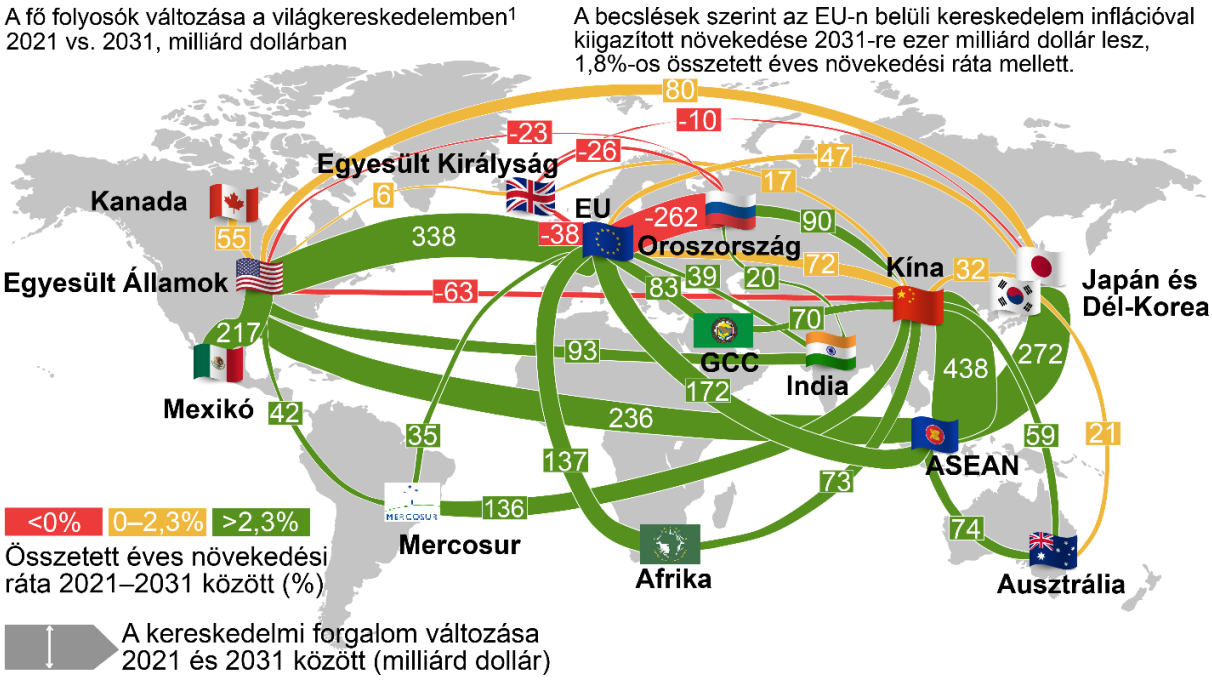
Infációcsökkentő törvény (IRA): a Joe Biden által 2022. augusztus 16-án aláírt jogszabály az Egyesült Államok egyik mérföldkőnek számító szövetségi törvénye, amelynek a célja az infláció megfékezése, a költségvetési hiány csökkentése, a vényköteles gyógyszerek árának mérséklése, valamint a hazai energiatermelésbe való befektetés a tiszta energia előmozdítása mellett.

Az IRA közel 400 milliárd dollárnyi szövetségi támogatást irányoz elő a tiszta energiába történő beruházásokba azzal a céllal, hogy az évtized végére 40 százalékkal csökkenjen az ország szén-dioxid-kibocsátása. A forrásokat adókedvezmények, támogatások és hitelgaranciák kombinációján keresztül biztosítják. A legnagyobb szeletet a tiszta villamos energia és annak közvetítése kapja, ezt követi a tiszta közlekedés, beleértve az elektromos járművek (EV) ösztönzését.

A gépjárműtámogatások és az adójóváírások igénybevételéhez az elektromos járműmodellek végső összeszerelésének Észak-Amerikában kell történnie, az EV akkumulátor-alkatrészek értékének az 50 százalékát Észak-Amerikában kell előállítani vagy gyártani, továbbá a felhasznált kritikus ásványi anyagok értékének 40 százalékát belföldön vagy olyan országban kell kitermelni, feldolgozni és/vagy újrahasznosítani, amellyel az Egyesült Államok szabadkereskedelmi megállapodást kötött. Mindkét feltétel esetén a minimális százalékos arány évente növekszik. Az USA szabadkereskedelmi megállapodást kötött Kanadával és Mexikóval, illetve Dél-Koreával, de az Európai Unióval, az Egyesült Királysággal vagy Japánnal nem, azonban már folynak a tárgyalások az említett országokkal, amelyek Kanadához és Mexikóhoz hasonlóan mentességet szeretnének kérni a kritériumok alól.

Amennyiben a nyugati vállalatok tömegesen élnek a friendshoring lehetőségével, a tág értelemben vett nyugati tömbön belüli feltörekvő országok és régiók, mint például ASEAN-régió, azon belül is Vietnam, Indonézia, Malajzia vagy Latin-Amerikában Brazília és Mexikó, valamint Kelet-Közép-Európa lehetnek a folyamat nyertesei, mivel a blokkon belül ők tudják a legkedvezőbb feltételeket nyújtani.

3. ábra – A világkereskedelem 2031-es előrejelzése: megnő a geopolitika szerepe a kereskedelmi forgalom újraformálásában



Forrás: Boston Consulting Group

Az Egyesült Államok és Kína közötti geopolitikai konfliktusok kiéleződésével a nyugati, illetve **az amerikai szövetséges országok vállalatai elsősorban a kínai tevékenységeiket telepítik át baráti országokba.** A holland Rabobank elemzése szerint akár 28 millió munkahely is elhagyhatja Kínát a friendshoring nyomán. A baráti országok meghatározása viszont nem könnyű feladat: a gyakorlatban az is elegendő, ha a célország nem nyíltan ellenséges a nyugati világrenddel szemben. A geopolitika, a belpolitikai stabilitás, az infrastruktúra, a munkaerő-potenciál és a Kínához viszonyított munkaerőköltség szűrőit alkalmazva a nyugati vállalatok számára a friendshoring potenciális célpontja lehet Európa, Japán, Dél-Korea, Délkelet-Ázsia, Óceánia, az amerikai kontinens legnagyobb része, Észak-Afrika és a Közel-Kelet egy része, a Dél-afrikai Köztársaság, illetve Közép-Afrikában néhány stabilabb állam. Természetesen nem minden felsorolt ország alkalmas bármilyen gazdasági tevékenység befogadására, csak azokra, amelyekhez a szükséges feltételeket biztosítani tudja.

- Az **alacsony technológiai fejlettséget igénylő munkahelyek** elsősorban olcsó és nagy létszámú munkaerővel rendelkező országokba irányulnak. Ebben a csoportban

India magasan vezet, utána következik Banglades és Indonézia, valamint számos afrikai ország.

- A **közepes technológiai fejlettséget igénylő munkahelyek** elsősorban olyan országokba kerülhetnek, amelyekben a viszonylag nagy mennyiségű és olcsó szabad munkaerő mellett elterjedt az adott technológiai szinten történő gyártás. India ebben a szegmensben is vezet, a mezőnyből kiemelkedik még Törökország és Brazília, őket követik az észak-afrikai arab államok, de Dél-Afrika és több latin-amerikai ország is jó esélyekkel indul ebben a kategóriában.
- A **magas technológiai fejlettséget igénylő munkahelyeknél** a munkaerőköltség kevésbé fontos. A listát Franciaország vezeti, a második helyet Japán, a harmadikat Olaszország foglalja el. Habár a listából kiszűrték, az USA is várhatóan jó néhány high-tech munkahelyet tud majd bevonzani. A modell alapján ebben a kategóriában Magyarország a 10. helyen áll, és akár 30 ezer munkahelyre számíthat.

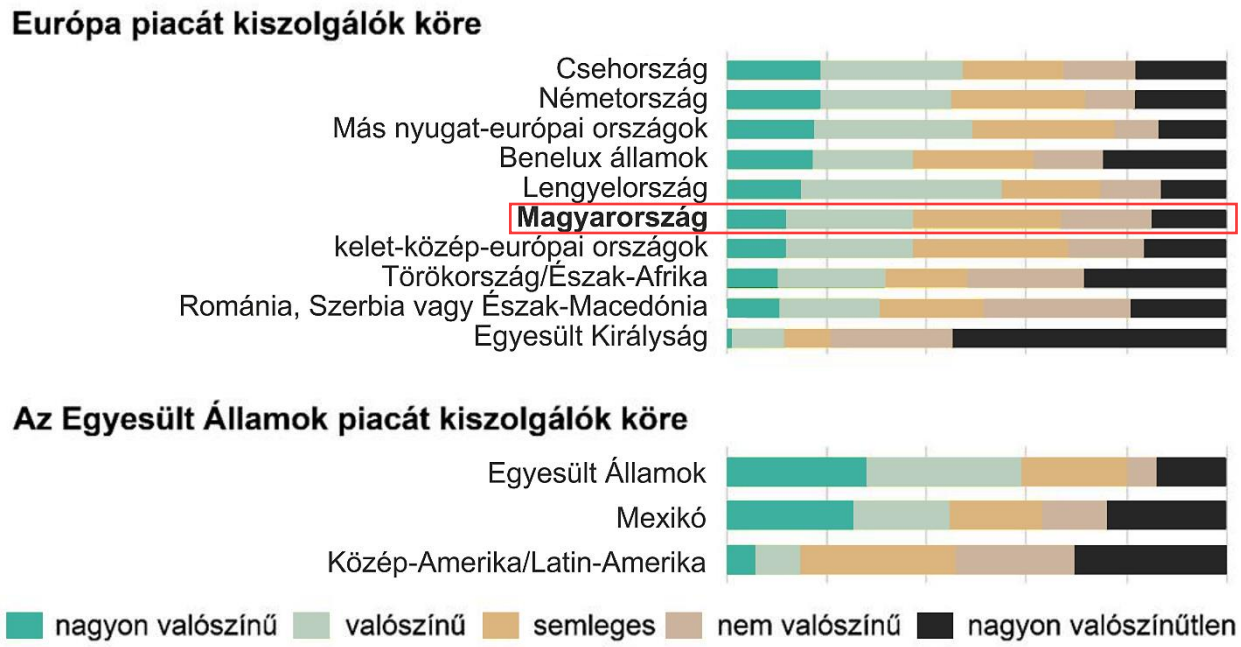
A relokalizáció és a friendshoring folyamatok további hatásaként azonosítható, hogy az egyes „szövetségi blokkok" a riválisoktól való függésük csökkentése érdekében igyekeznek növelni a geopolitikai befolyásukat a fejlődő országokban: példa erre az Európai Unió hosszú távú stratégiája, amelynek része, hogy – az USA-hoz és Kínához hasonlóan – igyekszik kiterjeszteni politikai és gazdasági befolyását a fejlődő és feltörekvő országok felé. Nehézkesen, de 2023-ban elindult az EU több mint egy éve bejelentett Global Gateway elnevezésű infrastruktúra-befektetési gigaprojektje, amely a kínai Egy Övezet Egy Út (BRI) programra adna európai választ. Ugyanakkor ahhoz, hogy az EU-s törekvések komolyan veszélyeztessék akár Kína BRI, akár az USA Build Back Better World programját, sokkal nagyobb keretösszegre, a célországok számára vonzóbb projektekre és gyorsabb cselekvésre lesz szükség.

Regionális hatások: Kelet-Közép-Európa

A kelet-közép-európai régió – benne Magyarországgal – **mind a nearshoring, mind a friendshoring szempontjából előnyöket élvez, így a régió kulcsfontosságú szerepet fog betölteni az említett folyamatoknak köszönhetően az Európába települő vállalatok számára**, amelyek a már jelenleg is magasnak számító FDI-állomány további növekedését fogják eredményezni ezen országokban.

A BCI Global gazdaságkutató és tanácsadó cég 2022 elején lefolytatott Global Reshoring & Footprint Strategy felmérése szerint a válaszadóinak több mint a 60 százaléka (125 európai és amerikai nagyvállalat részvételével a gazdaság minden szegmenséből) tervezi, hogy a következő 3 évben a rugalmasabb globális értékláncok kialakítása érdekében a vállalataikat áthelyezi vagy hazatelepíti.

4. ábra – Az áttelepítés szempontjából figyelembe vett földrajzi helyszínek



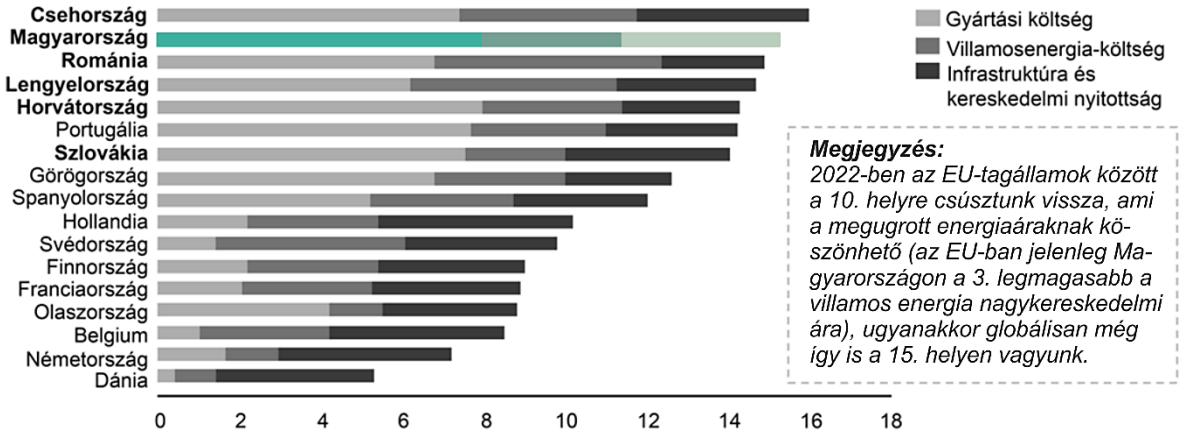
Forrás: Global Reshoring & Footprint Strategy report 2022

A közvetlen külföldi befektetésekkel támogatott fejlődés kulcsfontosságú összetevője és mozgatórugója volt a kelet-közép-európai régióban a nemzetközileg versenyképes exportorientált iparágak katalizálásának a rendszerváltást, majd ezen országok EU-s csatlakozását követően is, amire jó példa a német–kelet-európai autóipari klaszter. **Minden jel arra mutat, hogy a nearshoring/friendshoring trendek következtében – a 1990-es és 2000-es évek elejéhez hasonlóan – egy újabb FDI-hullám fogja elérni régiót, amely további lendületet adhat a térség országainak gazdasági fellendítéséhez.**

Az új beruházások a munkahelyteremtés mellett olyan exportorientált vállalkozásokat fognak a régióba vonzani, amelyek jelentős mértékben hozzájárulnak az országok külkereskedelmi mérlegének javulásához. Az ellátási lánc földrajzi értelemben vett rövidítése jótékony hatással van az innovációs ökoszisztémára is, mivel a beáramló FDI fellendítheti a helybeni K+F beruházásokat is, ez pedig tovább növelheti a magas hozzáadott értékű ágazatok arányát a gazdaságban.

Magyarország 2020-ban a Savills Nearshoring-index szerint a 2. legvonzóbb EU-s befektetési helyszín volt (2022-ben az energiaárak miatt a 10. helyre csúsztunk vissza az EU-ban, azonban globálisan így is a 15. helyet foglalta el hazánk).

5. ábra – A Savills Nearshoring-indexet vezető uniós országok 2020-ban



Forrás: Savills alapján Bain & Company

Európa versenyképessége gyengült 5

Európa és az európai gazdaság súlyos kihívásokkal néznek szembe

Az öreg kontinens eddig a kölcsönös globális függésre **alapozta növekedési modelljét:** a katonai védelmet az Egyesült Államokra bízta, az exportorientált gazdaságát az ázsiai piacok növekedésére építette, a versenyképes ipari termelést pedig az olcsó orosz energiahordozók és nyersanyagok alapozták meg. **A modell működését biztosító Kelet és Nyugat közötti egyensúly azonban felborult.** Fény derült az eddigi védelmi ráfordítások elégtelenségére, a globális ellátási láncok sérülékenységére, a korlátozottan helyettesíthető orosz nyersanyagról való önkéntes lemondással pedig Európa jóval drágább energiaforrások vásárlására kötelezte el magát. Ezen események együttesen veszélyeztetik nemcsak az európai ipart, de az EU stratégiai szuverenitását is.

Geopolitikai konfliktusok és blokkosodás korszaka

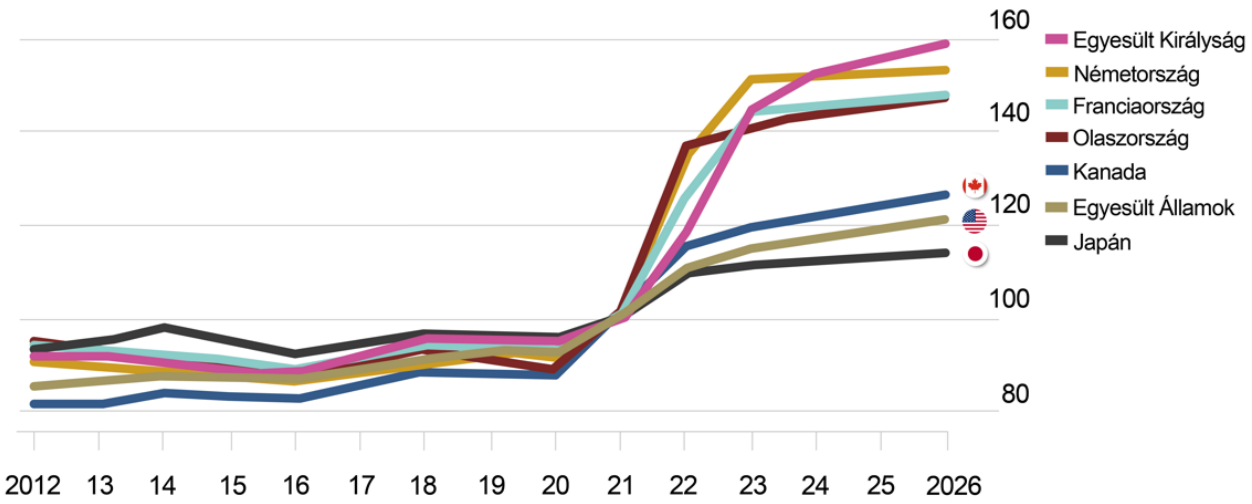
A geopolitikai konfliktusok kiéleződésével a blokkosodás fenyegető árnya kezd testet ölteni a világban. A gazdasági érdekeket elkezdték felülírni a politikai-ideológiai elvek, amelynek következtében a termelés egyre nagyobb része fog áttelepülni „barátnak vélt" országokba vagy az anyavállalathoz földrajzilag közelebb fekvő államokba. Mivel az ellátási láncok szerves egységet alkotnak, a szétválasztásuk súlyos anyagi terhet ró a vállalatokra, tovább fűtve az inflációt.

Az Európai Újjáépítési és Fejlesztési Bank friss tanulmánya szerint a blokkosodás miatt bekövetkező friendshoring, vagyis a nemzetek között a globális gazdasági integráció helyett a „hasonló értékeket valló" országokra redukálódó gazdasági és kereskedelmi kapcsolatok középtávon a globális GDP akár 4,6 százalékának megfelelő reál-GDP-veszteséget okozhatnak.

A magas energiaárak lépéselőnyt adnak a versenytársaknak

A korábbinál jóval magasabb energiaárak miatt az **EU versenyképességi hátránya tovább erősödik, különösen az Egyesült Államokkal szemben, ahol 2022-ben átlagosan mint-egy** hatoda **volt a földgáz ára az európainak, és hosszabb távon is három-négyszeres különbség várható – nem Európa javára.** A kormányok Európa-szerte 768 milliárd eurót különítettek el a háztartások és a vállalatok energiaköltségeinek támogatására 2021 szeptembere és 2023 januárja között, azonban ezek a támogatások a strukturálisan magas energiaárakból keletkezett hátrányt nem tudják majd orvosolni. Számos európai szinten is meghatározó német nagyvállalat, köztük a Volkswagen és a BASF is jelezte, hogy amennyiben Európa nem tud versenyképes energiaellátási alternatívát kínálni, kénytelenek lesznek jobb esetben leállítani az új európai beruházásokat, rosszabb esetben pedig teljesen elhagyni a kontinenst.

6. ábra – Termelői árindex alakulása néhány európai és Európán kívüli gazdaságban (2021=100)



Forrás: Economist Intelligence Unit

Ha ez még nem lenne elég, **Washington a következő 10 évben legkevesebb** 369 milliárd dollárt **tervez a zöldtechnológiát alkalmazó iparágak támogatására fordítani** a már korábban is említett inflációcsökkentési törvény keretében, ami még vonzóbbá teszi a vállalatoknak, hogy a gyártást Európából áttelepítsék Amerikába. **Kína sem tétlenkedik a tiszta energiát hasznosító technológiák gyártásában és fejlesztésében,** amelynek kapcsán célul tűzte ki, hogy megkerülhetetlen szereplője legyen a világ zöldátállásának: a távol-keleti nagyhatalom már most is a világ legnagyobb napelemgyártója, emellett piacvezető a szélenergia, valamint az elektromos járművek akkumulátorának exportjában. Kína mellett Japán, Dél-Korea és India is aktívan fejleszti a kapacitásait.

Az Európai Unió leválása a fosszilis energiáról nem új trend, tekintve a már évekkel ezelőtt megfogalmazott európai klímacélokat, azonban ennek ütemezését és átgondolt, fokozatos végrehajtását teljesen felborította a háború és az arra válaszul hozott szankciók. Fontos látni, hogy ha Európa tiszta energiát szeretne, az drágább a megszokottnál. **A zöldátállás** hosszabb távon **könnyítheti Európa energetikai terheit, azonban zöldenergiával termelni technológiaigényes és drága, ráadásul a zöldtechnológia iránti hirtelen megugrott kereslettel a kínálat már nem tud lépést tartani, és ezek együttesen egy ún. greenflation jelenséghez vezetnek**, vagyis strukturálisan megdrágítják a „jövő energiáját". Mindazonáltal a zöldátállás

önmagában nem mentesíti Európát a külső függőségektől és nem biztosítja a stratégiai szuverenitását, ugyanis **a szükséges nyersanyagok döntő részét Európán kívüli szereplők birtokolják**: Kína ellenőrzi a globális nikkel-, réz-, lítium- és kobaltfeldolgozás mintegy 35-70 százalékát, a ritkaföldfémek esetén pedig ez az arány közel 90 százalék. Amerika felől ráadásul egyre erősebb nyomás érkezik, hogy az EU kezdje el felszámolni a kínai kapcsolatait. A nagy kérdés az, hogy mindez valójában kinek lesz előnyös.

Digitalizációs és technológiai kihívások

Bár az akadémiai kutatások terén nem állunk rosszul, **Európa komoly lemaradásban van a csúcstechnológiák piacképes alkalmazásában és a digitalizáció nyújtotta előnyök kihasználásában**.

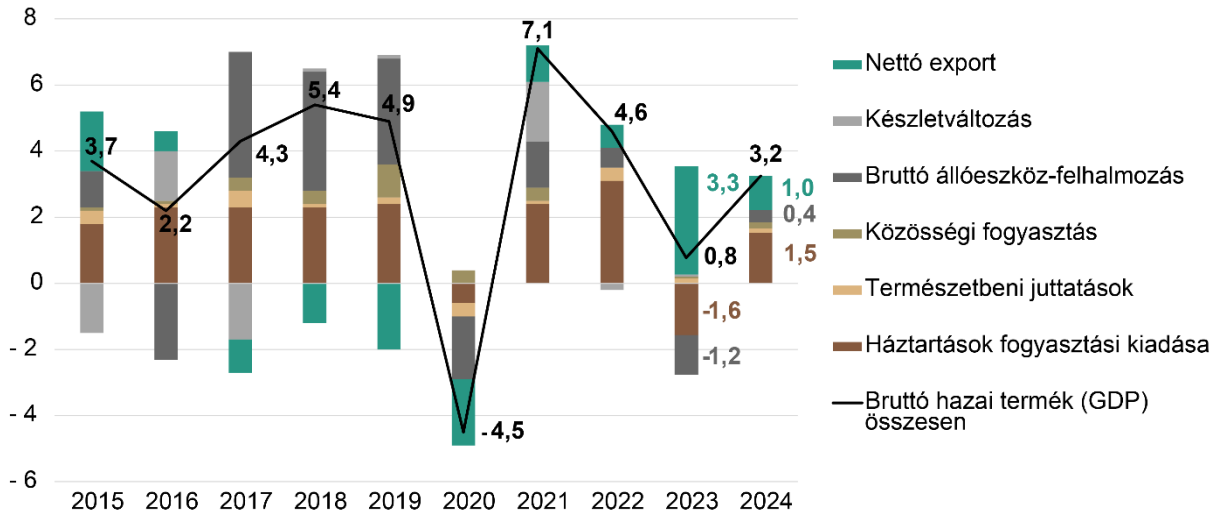
Kontinensünk a teljes ipart lefedő tíz élvonalbeli technológiából nyolc esetében lemaradásban van: a McKinsey friss kutatása szerint a vizsgált európai nagyvállalatok 40 százalékkal lassabban növekednek és 40 százalékkal kevesebbet költenek K+F-re a mintában szereplő amerikai társaikhoz képest. Ezen belül is elsősorban az IT-szektor és a gyógyszeripar a felelős a növekedési lemaradás 60, a K+F lemaradásnak pedig a 75 százalékáért.

Európának egyszerre kell megküzdenie a strukturálisan magasabb energiaárakkal, miközben az eddigi szabadkereskedelmi rendszerek a felbomlás jeleit mutatják*,* **és a világ az ideológiai blokkok kialakulása felé halad.** Ez veszélyezteti piacainkat, ellátási láncainkat, miközben két, a technológiai versenyben riválisnak számító gazdasági térséggel, az Egyesült Államokkal és a Távol-Kelettel szemben kell helytállni. Márpedig versenytársaink jelenleg sikeresebben ültetik át a tudást piacképes termékekbe, miközben földrajzi adottságaik miatt képesek megküzdeni a tervezettnél jóval gyorsabb zöldátállás buktatóival is.

A gazdaságpolitikának az a feladata, hogy ezekre a kihívásokra minél gyorsabban az európai versenyképességet és jólétet megőrző válaszokat adjon. A feladat összetett, mivel Európa eddig és ezután is a nyitottságból tud profitálni igazán, azonban ha a kontinens lecsatlakozik Oroszországról és átáll a zöldtechnológiára, képesnek kell lennie megvédenie a saját iparát a keletkező versenyhátrányoktól**.**

A gazdasági teljesítményhez felhasználási oldalról az idén várhatóan a nettó export tud hozzájárulni, míg jövőre már a fogyasztás és a beruházás is. Mindezeket figyelembe véve a gazdaság teljesítménye 2023-ban kismértékben, 0,8 százalékkal, 2024-ben pedig már erőteljesebben, 3,2 százalékkal bővülhet. Ezen belül a fogyasztás növekedési hozzájárulása a két évben –1,6 és +1,5 százalékpont, a beruházásé –1,2 és +0,4 százalékpont, míg a nettó exporté +3,3 és +1,0 százalékpont lehet.

7. ábra -– A felhasználási oldali tényezők növekedési hozzájárulása (százalékpont)



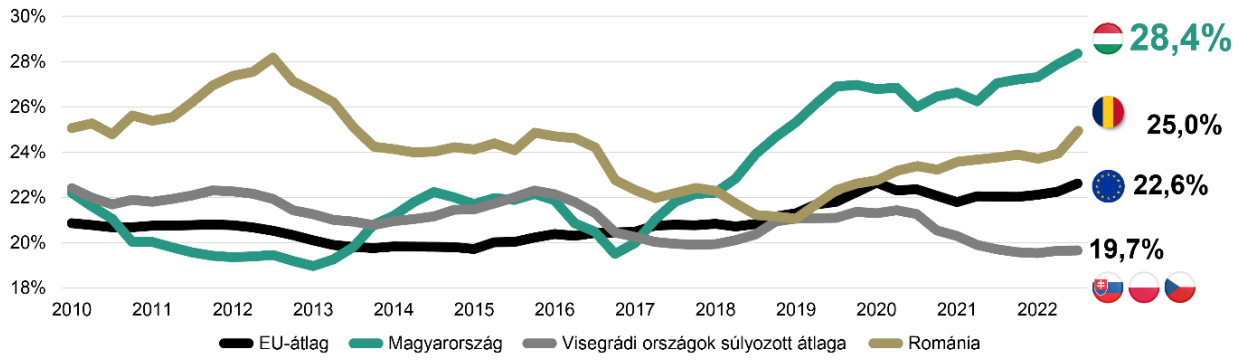
Forrás: KSH, Makronóm Intézet számítása

A háztartások fogyasztási kiadása 2022-ben jelentősen, 6,6 százalékkal emelkedett. Ez a bővülés azonban nem volt egyenletes. A minimálbér és a garantált bérminimum növekedése, a koronavírus miatti alacsony bázis, illetve a kormányzati transzferek nyomán az első negyedévben még 12,3 százalékkal nőtt a háztartások fogyasztása. Ez az ütem a negyedik negyedévre az elszabaduló infláció miatt 2,1 százalékra lassult, ami így kedvezőtlen áthúzódó növekedést jelent az idei év elejére vonatkozóan. 2023-ban a fogyasztás kismértékben, 3,1 százalékkal mérséklődhet. Ebben egyrészt a fizetésemelkedés és a keresletösztönző fiskális transzferek miatti magas bázisidőszaki érték játszik szerepet, de nagyban hozzájárul a reálbérek idei várható csökkenése is. A várt inflációs pálya ugyanakkor az idei évre sem vetíti előre a fogyasztás dinamikájának egyenletes alakulását: az év első felében a magasabb inflációs mutató és bázis miatt nagyobb mértékben visszaeshet, míg az utolsó negyedév éves alapon már növekedést hozhat. 2024-ben a reálbérek emelkedésének visszatérésével a fogyasztás ismét bővülhet, becslésünk szerint 3,2 százalékkal.

A beruházások volumene tavaly 2,2 százalékkal emelkedett. A növekedés itt sem volt egyenletes – az első negyedévet 10,6 százalékos bővülés, míg az utolsót 8,4 százalékos visszaesés jellemezte. A beruházások csökkenésében több tényező is szerepet játszott. A legfontosabb ezek közül az állami beruházások visszafogása, de hozzájárul az energiaválság miatti nehéz gazdasági helyzet (a vállalatok kevésbé tudnak és mernek beruházni), illetve a magas kamatkörnyezet is. Ugyanakkor a külföldi működő tőke által idehozott nagyberuházások, amit a

reshoring és a nearshoring jelenség tovább erősít, valamint a kedvezményes hitelprogramok segítik a beruházások fennmaradását. Az év egészét tekintve a beruházások volumene 4,8 százalékkal mérséklődhet, míg 2024-ben 1,6 százalékkal növekedhet. Mindezzel együtt 2023 lehet az ötödik olyan év egyhuzamban, amikor a magyar beruházási ráta az uniós átlagot 4-5, míg visegrádi vetélytársaink átlagát 6-8 százalékponttal haladja meg.

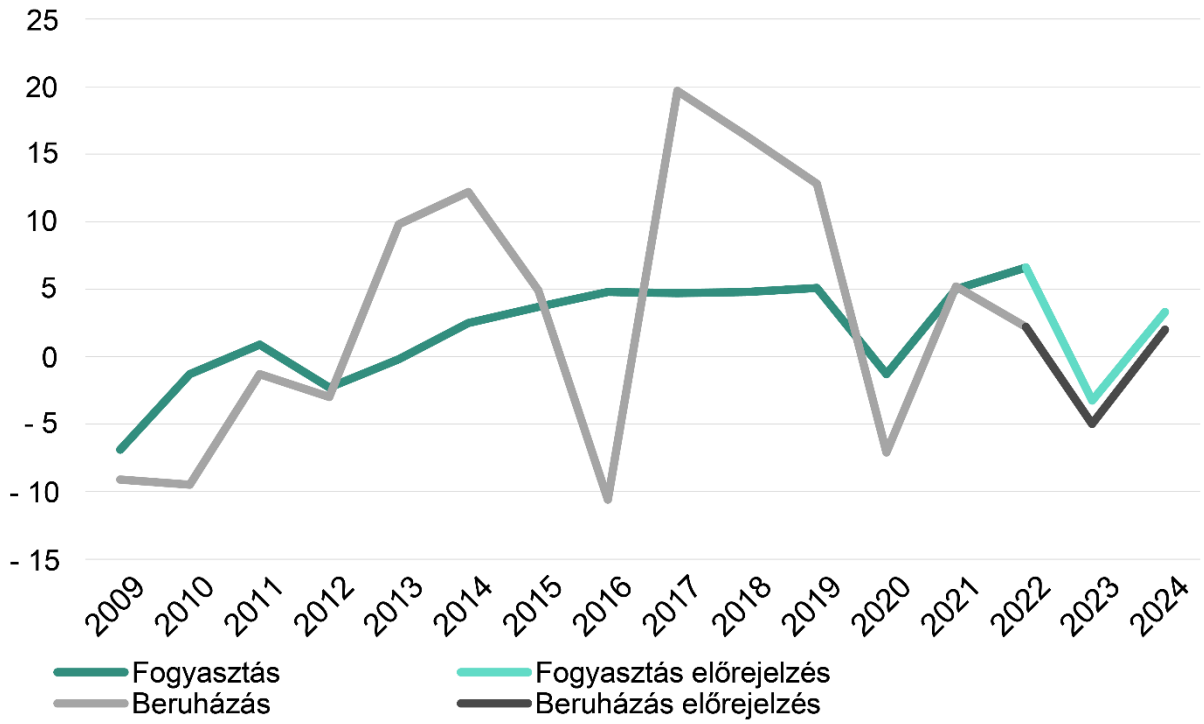
8. ábra – A beruházási ráta alakulása (a GDP százalékában)



Forrás: Eurostat

Az export volumene tavaly 10,3 százalékkal nőtt. A bővülés üteme egyenletes volt, az idei évben a kivitel volumene ismét érdemben, 6,3 százalékkal növekedhet. Ebben a legfontosabb tényező a korábbi beruházások termővé válása, de segíti a folyamatot a külső kereslet fokozódása, az ipari rendelésállomány magas szintje, illetve az is, hogy a nemzetközi turizmus és a szállítás ágazat még nem érte el a válság előtti szintjét. A tavalyi gyenge mezőgazdasági termés alacsony bázist eredményez, így ez a kivitelt az idén szintén felfelé tudja tolni. Az új beruházások a munkahelyteremtés mellett pedig olyan exportorientált vállalkozásokat fognak a régióba vonzani, amelyek jelentős mértékben hozzájárulnak majd a régiós gazdaságok külkereskedelmi mérlegének javulásához. Ugyanakkor az energiaválság nehezíti a cégek helyzetét, és ez az export volumenére mérséklőleg hat. 2024-ben az export bővülése tovább folytatódhat, a volumene 7,1 százalékkal növekedhet.

9. ábra -– A fogyasztás és a beruházás volumenindexe (%)



Forrás: KSH, Makronóm Intézet számítása

Az import volumene 2022-ben 9,5 százalékkal nőtt, így a nettó export összességében 0,7 százalékponttal járult hozzá a növekedéshez. Az idei évben az import volumenét az export bővülése felfelé, míg a fogyasztás és a beruházások zsugorodása lefelé tolhatja, jövőre pedig mindhárom tényező felfelé módosítja azt. Így a behozatal volumene az idén 3,1, míg jövőre 6,5 százalékkal emelkedhet.

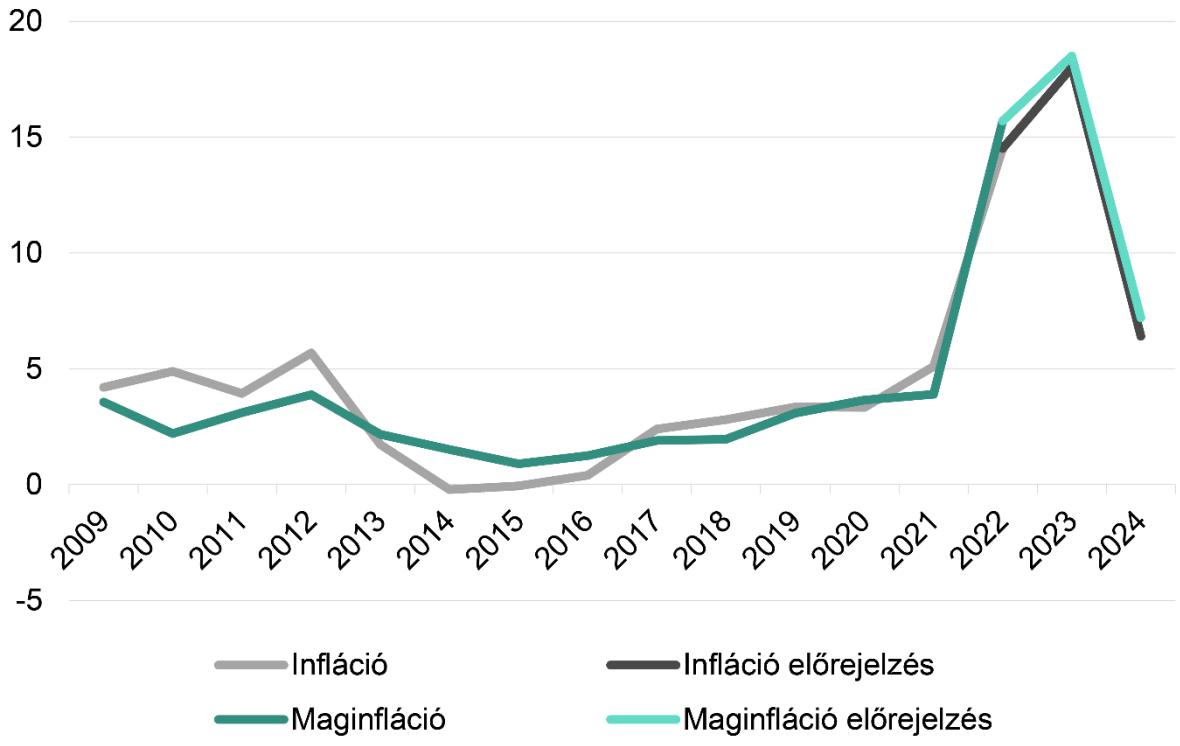
Infláció – az év második felétől dinamikus csökkenés 7

Az infláció jelentősen emelkedett 2022-ben, e folyamat elindítója a globális ellátási láncokban kialakuló feszültség volt (az általános áruhiány és a szállítási költségek növekedése). A helyzetet kihasználva a vállalatok az áraikat érdemben emelve már 2021-ben jelentős profitra tettek szert. Ehhez járult hozzá az energiaárak növekedése, amit a háború és a szankciós politika tovább súlyosbított. Az éves szinten 14,5, míg decemberben 24,5 százalékos pénzromlási ütemhez ezenkívül több tényező hozzájárult: a forint jelentős gyengülése az euróval és a dollárral szemben, az aszály, a kormányzati keresletélénkítés, a béremelések, a vállalatok agresszív árazása, illetve az adóemelések. A magas infláció beépült a gazdasági szereplők várakozásaiba, így ez a jövő vonatkozásában is magas inflációs szintet jelent. Ugyanakkor a fentiek egy része fokozatosan beépül a bázisba, ennek nyomán az infláció az év eleji tetőzést követően mérséklődni tud: az energiaárak a tavalyi rekordmagas szintjükhöz képest csökkentek, a forint a 2022. októberi mélypontjához képest erősödött, a kereslet a korábbinál alacsonyabb, és nem számítunk a tavalyi évhez hasonló adóváltozásokra (NETA, jövedéki adó, kata, különadók), valamint aszályra sem. A külső inflációban szintén mérséklődés látszik, hiszen az eurózóna inflációs rátája a tavaly októberi 10,6 százalékról februárra 8,5 százalékra csökkent a magasabb energiaárak bázisba épülése miatt – az élelmiszerek ára azonban a korábbinál

gyorsabb ütemben emelkedik. Az év egészét tekintve a tavalyinál nagyobb, 18,0 százalék körüli inflációt várunk, míg a pénzromlás 2024-ben 6,4 százalék lehet. Az infláció csökkenése az idei év első felében lassabb ütemű lehet, majd ezt követően fokozódhat. A mutató jegybanki inflációs célsávba való visszatérését 2025-re várjuk.

Az idei év végére elérhetőnek tűnik az egy számjegyű inflációs ráta, ennek azonban feltétele, hogy a forint árfolyama jelentősen ne gyengüljön, ne haladja meg tartósan a 400 forint/eurós szintet, illetve hogy az energiaárak esetén ne történjen a tavaly nyárihoz hasonló jelentős kiugrás. Az infláció alakulása szempontjából kétirányú kockázatot jelent a mezőgazdasági termelés és így az élelmiszerárak alakulása: ha jó lesz a termés, akkor csökkenhetnek az árak, ha ismét rossz, akkor importra szorulunk, és még tovább emelkedhetnek.

10. ábra – Infláció és maginfláció (%)



Forrás: KSH, Makronóm Intézet számítása

Várakozásunk szerint a maginfláció az idén 18,5, míg jövőre 7,2 százalékot tehet ki. Fontos ugyanakkor hangsúlyozni, hogy ár-bér spirálról továbbra sem beszélhetünk, hiszen az infláció fő okai között nem szerepel a fizetések emelkedése, annak hatása az inflációra alacsony, tekintettel arra, hogy hazánk kis, nyitott gazdaság. A pénzromlást sokkal inkább más kínálati tényezők befolyásolják, elsősorban az energiaárak alakulása, a globális ellátási láncokban megmutatkozó feszültségek, illetve a forint árfolyamának változása.

Az infláció mérséklődésével a monetáris kondíciók is lazulhatnak. A monetáris kondíciók enyhítésére az év közepétől számítunk, amikor is először az egynapos betéti kamat kezdhet csökkenni, majd ezt követheti az alapkamat mérséklése. Várakozásunk szerint az idei év végén a jegybanki irányadó ráta 11,0, míg jövő év végén 6,0 százalékot tehet ki.

Munkaerőpiac – rekordmagas szinten a foglalkoztatás 8

A hazai foglalkoztatás 2022-ben stabilan magas szinten alakult, a foglalkoztatottak száma meghaladta a koronavírus előtti szintet és átlépte a 4,7 millió főt. A háború és a szankciós politika nyomán súlyossá vált energiaválság természetesen a munkaerőpiacra is hatással van, mérsékli a munkaerő iránti keresletet. Tekintettel a gazdaságban továbbra is markánsan jelen lévő, elsősorban a nagyvállalatok részéről jelentkező munkaerő-keresletre, a munkaerőpiaci adatokban csak kismértékű romlásra számítunk, amit elősegít a vállalati beruházások tartósan magas szintje is.

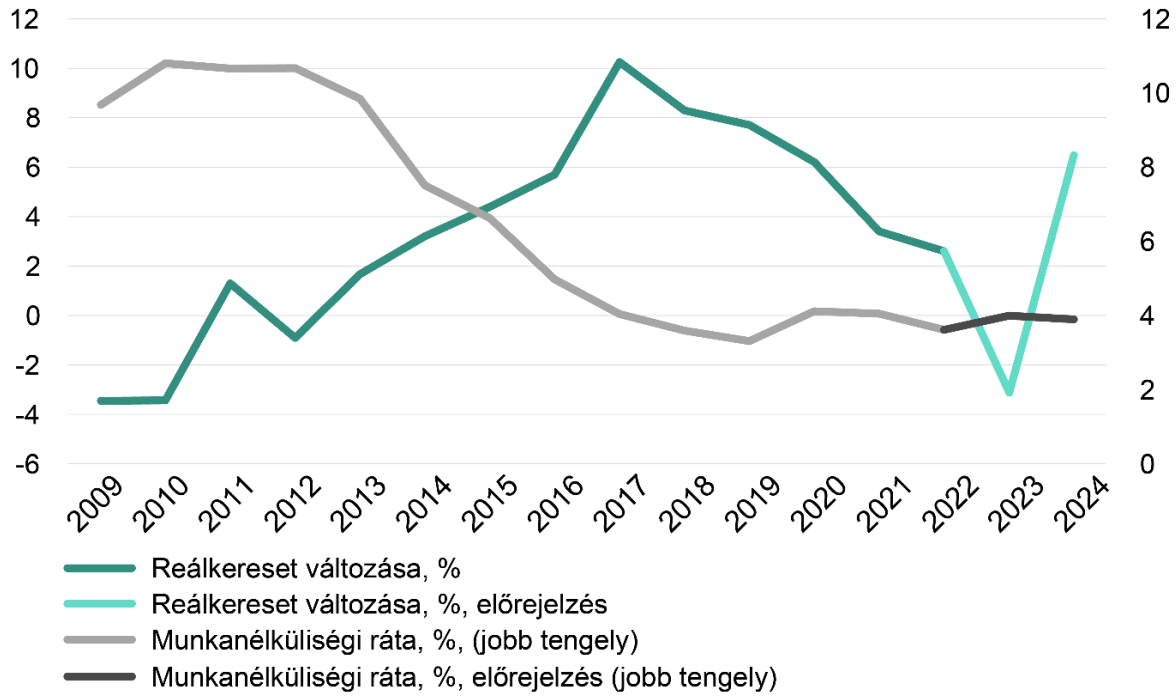
Az idei év átlagában a foglalkoztatás 4,687 millió fő lehet, míg jövőre kismértékben, 4,699 millióra emelkedhet.

A fenti várakozásunkat erősíti meg a tematikus vállalati adatfelvételünk eredménye.[2] A felmérés eredményei szerint a megkérdezett vállalkozások 7 százaléka tervezett átlagosan 15 százalékos létszámleépítést az év elején, míg 38 százalék hajtana végre átlagosan 9 százalékos bővítést. Míg azonban az elbocsátás elsősorban a betanított munkaerőt érinti, a kereslet a szakképzett, illetve a diplomás munkaerő esetén jelenik meg.

A keresetek tekintetében eltérő folyamatok határozzák meg az évet. A tavalyi 17,5 százalékos átlagkereset-emelkedés után az idén 14,2, jövőre pedig 13,3 százalékos átlagos növekedésre számítunk. A fizetések alakulásában továbbra is jelentős szerepet játszik a minimálbér és a garantált bérminimum 16, illetve 14 százalékos emelése – az átlagkeresetek alakulása szempontjából ez utóbbi a hangsúlyosabb, hiszen ez több mint kétszer annyi munkavállalót érint közvetlenül, mint a minimálbér. A reálbérek becslésünk szerint az idén 3,2 százalékkal csökkenhetnek, míg jövőre 6,5 százalékkal emelkedhetnek, azaz összességében 2024-ben 58 százalékkal haladhatják meg a 2015-ös szintjüket.

[2] Kismintás, jellemzően 21–50 főt foglalkoztató, feldolgozóipari kkv-k vezetőivel készített felmérés.

11.ábra – Munkanélküliségi ráta és átlagkereset-változás



Forrás: KSH, Makronóm Intézet számítása

Államháztartás – csökkenő hiány és államadósság 9

Előrejelzésünk alapján folytatódik a GDP-arányos deficit mérséklődése: 2023-ban az eredményszemléletű hiány 3,8 százalékon alakulhat az alappálya mentén, míg 2024-ben 2,7 százalékon. Vagyis az idei évre 0,1 százalékponttal kedvezőbb, jövőre pedig 0,2 százalékponttal kedvezőtlenebb – ugyanakkor a maastrichti kritériumoknak megfelelő – deficitet várunk, mint a kormány. Ez a pálya bár alacsonyabb növekedéssel és béremeléssel, magasabb inflációval és kismértékben csökkenő foglalkoztatással számol, az államháztartás kiadásai várakozásunk szerint nem növekednek olyan mértékben, mint a Pénzügyminisztérium előrejelzésében. A mérséklődő hiánynak megfelelően az államadósság-ráta is csökken: idén a GDP 69,4, jövőre pedig a 67,2 százalékára.

A 2023. évi költségvetési törvény az idei évre 3,9 százalékos eredményszemléletű hiányt vár, míg jövőre 2,5 százalékot. A Pénzügyminisztérium előrejelzése a fenti deficitpálya mentén 69,7 százalékos államadósság-rátát prognosztizál 2023-ra. Ebben ugyanakkor még nem szerepelnek az év eleje óta bejelentett intézkedések, mint például a vármegye- és országbérlet bevezetése, az utazási támogatás megemelése, a Dunaferr dolgozóinak átvállalt bére, a Diákhitel 1 kamatfixálása és a Baross Gábor programok elindítása.

Külső egyensúly – fokozatos javulás várható

10

A külső egyensúly 2022-ben az energiaárak elszabadulása miatt jelentősen romlott, a folyó fizetési mérleg deficitje a GDP 8,2 százalékát tette ki. Ez a hiányszint viszont hosszú távon nem fenntartható.

Az idei évben az egyenleg várakozásaink szerint javul, de továbbra is negatív marad. Az egyenleg javulásában a nettó exportbővülés mellett a világpiaci energiaárak mérséklődése játszhat szerepet, így a folyó fizetési mérleg hiánya 2023-ban a GDP 4,6, 2024-ben pedig a 3,1 százaléka lehet.

A nettó finanszírozási képesség (a folyó fizetési mérleg és a tőkemérleg együttes egyenlege) szintén a tavalyinál kisebb deficitet mutathat az előrejelzési horizonton: 1,8 és 0,2 százalékot. A nettó finanszírozási képesség esetében felsorolt tényezőkön kívül jelentős hatása van a külföldi működő tőke beáramlásának is, hiszen ez szintén javítja az egyenleget.

Magyarországra készült makrogazdasági előrejelzések

11

Intézet	**Megjelenés dátuma**	**GDP**		**Infláció**	
		2023	**2024**	**2023**	**2024**
MNB	2022.12.22	0,5-1,5	3,5-4,5	15-19,5	2,3-4,5
Pénzügyminisztérium	2022.12.30.	1,5	4,1	15	4,3
Raiffeisen	2023.02.13	1,0	3,5	18	6
Magyar Bankholding	2023.04.18.	1,0	4,3	18,5	3,6
Makronóm Intézet	**2023.04.13**	**0,8**	**3,2**	**18**	**6,4**
ING	2023.04.04.	0,7	3,6	19	4,7
Allianz	2023.02.09	0,7			
Századvég	2023.03.22.	0,6	3,4	17,5	4,5
Európai Bizottság	2023.02.13	0,6	2,6	16,4*	4
Equilor	2023.02.11	0,5		18	7
IMF	2023.04.11	0,5	3,2	17,7	5,4
Fitch	2023.02.07	0,4		17,6*	
Standard and Poor's	2023.01.27	0,3	3,3	18,5	5,5

Intézet	Megjelenés dátuma	GDP		Infláció	
		2023	2024	2023	2024
CIB	2023.02.11	0,3		18,5	4,3
Erste	2023.02.13	0,2	4,2	18,5	5
EBRD	2023.02.16	-0,2	2,5		
GKI	2023.03.28.	-0,5		19,0	
Wiiw	2022.01.30	-1,0	1,7	16*	10
Amundi	2023.02.13	-1,0	2,5	18,3	5,6

A Makronóm Intézet által előre jelzett főbb mutatók

12

A legfontosabb makrogazdasági mutatók várható alakulása (év/év)			
	2022	2023	2024
GDP (volumenindex)	**4,6**	**0,8**	**3,2**
Háztartások fogyasztási kiadása (volumenindex)	6,6	-3,1	3,2
Bruttó állóeszköz-felhalmozás (volumenindex)	2,2	-4,8	1,6
Export (volumenindex, nemzeti számlák)	10,3	6,3	7,1
Import (volumenindex, nemzeti számlák)	9,5	3,1	6,5
Infláció (%)	**14,5**	**18,0**	**6,4**
Jegybanki alapkamat az időszak végén (%)	13,0	11,0	6,0
Munkanélküliségi ráta (%)	3,6	4,0	3,9
Foglalkoztatottak száma (ezer fő)	4 696	4 687	4 699
Bruttó átlagkereset változása (%)	**17,5**	**14,2**	**13,3**
Reálbér változása (%)	**2,6**	**-3,2**	**6,5**
Folyó fizetési mérleg egyenlege (a GDP %-ában)	**-8,2**	**-4,6**	**-3,1**
Külső finanszírozási képesség (a GDP %-ában)	-6,2	-1,8	-0,2
Államháztartás egyenlege (a GDP %-ában)	-6,2	-3,8	-2,7
Államadósság (a GDP %-ában)	73,3	69,4	67,2