

EXPORT-ŐR JELENTÉS



2024. ősz

Vezetői összefoglaló

Az Export-Őr Jelentés elsődleges célja, hogy az EXIM működését befolyásoló gazdasági folyamatokról rendszeres összefoglalót nyújtson minden érdeklődőnek, de különösen az EXIM partnereinek és ügyfeleinek. Ennek érdekében az elemzés fókuszba emel azokra az export-specifikus tényezőkre és várható tendenciákra irányul, amelyek a magyar gazdaság, valamint az EXIM külgazdasági kitettsége szempontjából relevánsak.

Főbb üzenetek

- **A 2024-es év során a világgazdaság növekedése ellenállóan bizonyult, miközben az infláció mérsékelt maradt.** Ennek eredményeként a globális növekedési ütem mértéke 2024-2025-ben várhatóan 3,2%-on stabilizálódik, amely prognózis lényegében megegyezik a 2024. tavaszi várakozásokkal. A globálisan meghatározó jegybankok továbbra is restriktív kamatpolitikát folytatnak, így 2024 során is jelentősek maradtak a vállalati forrásbevonási költségek. Mindazonáltal 2024. nyár-ősz folyamán az amerikai jegybank szerepét betöltő Fed, valamint az Európai Központi Bank is megkezdte a monetáris kondíciók lazítását, amely az elkövetkező időszakban várhatóan tovább folytatódik.
- **Az eurózóna gazdasága 2023-ban elérte a mélypontját, amelyet követően 2024-2025-ben egyaránt fokozatos gyorsulás várható:** a 2023-as 0,4%-os növekedést követően 2024-ben 0,7-0,8%, 2025-ben pedig 1,2-1,3% körül alakulhat az országcsoport GDP-növekedési dinamikája. Az elkövetkező negyedévek során a reálbérek emelkedése várhatóan lendületet ad a fogyasztási hajlandóságnak, a beruházási aktivitást pedig a monetáris politika fokozatos lazítása és a külső kereslet élénkülése támogathatja. A 2024-es év átlagában 2,5%-os infláció várható az övezetben, amely 2025-ben 2,2%-ra mérséklődhet.
- **Magyarország legfontosabb külkereskedelmi partnerének számító Németország gazdasági teljesítménye stagnálást mutat 2024-ben** a továbbra is gyenge fogyasztói bizalom, valamint a visszafogott külső kereslet nyomán. A német feldolgozóipar új rendeléseinek és rendelésállományának tendenciája is csökkent az elmúlt időszakban, amely számottevő kedvezőtlen hatást gyakorol a hazai ipari termelésre és exporttevékenységre. A külső kereslet előrejelzett javulása eredményeként, 2025-ben a német gazdaság teljesítményében 0,8-1,0%-os bővülés realizálódhat.
- **Kína gazdasága a 2023-as 5,2%-os növekedési teljesítményét követően 2024 egészében 4,8% körüli mértékben tud majd bővülni,** amelyet 2025-ben 4,5%-os dinamika követhet. Ugyanakkor a folyamatokat olyan negatív kockázatok övezik, mint például az ingatlanszektor válsága, a deflációs kockázatok, valamint a visszafogott belső kereslet az óvatossági motívumok felerősödése nyomán.
- **2024 első három negyedévében éves alapon 0,6%-kal nőtt a magyar gazdaság teljesítménye** a gyengélkedő külső kereslet, a mérséklődő beruházási aktivitás, valamint a visszafogott fogyasztási hajlandóság eredményeként. 2024 egészében 0,5-1,0% közötti mértékben bővíülhet a magyar gazdaság, amely dinamika 2025-től kezdődően várhatóan visszatérhet a kiegyensúlyozott, külső és belső kereslet által egyaránt támogatott 3% feletti növekedési pályájára.
- **Bár hazánk külkereskedelmi egyenlege 2024-ben is kimagasló többletet mutat,** – a visszafogott külső kereslet eredményeként – az ipari termelés, és így az exportdinamika is mérséklődhet az év egészében. Ezt követően, 2025-től kezdődően a külpiaci kereslet, valamint a beruházási aktivitás korrekciójával párhuzamosan várható az ipari teljesítmény és a kivitel fokozatos bővülése.

Megjegyzés: A kiadvány a 2024. november 15-ével bezárólag rendelkezésre álló gazdasági adatokat és információkat tartalmazza.

Tartalom

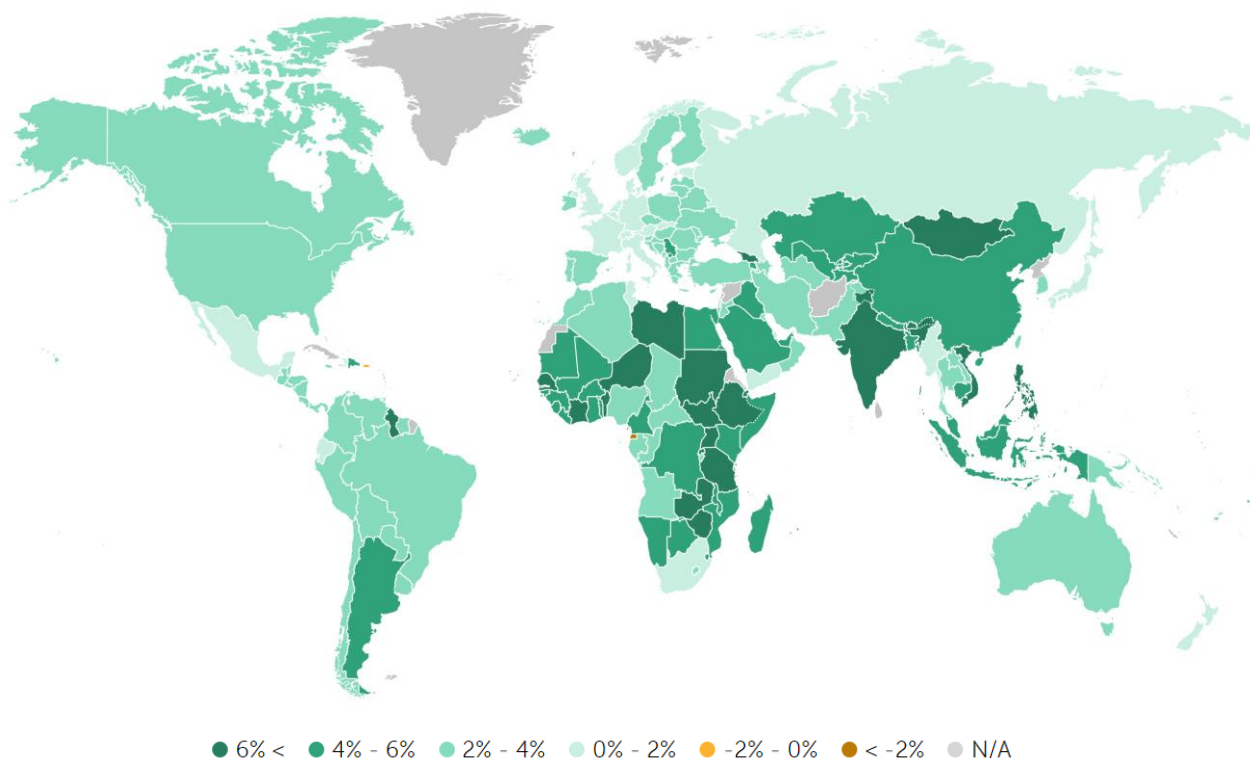
1.	Világ gazdasági környezet	4
1.1.	Globális gazdasági folyamatok és kihívások.....	4
1.2.	Releváns országcsoportok gazdasági fejleményei	6
1.2.1.	Eurózána.....	6
1.2.2.	Nyugat-Balkán	9
1.2.3.	Afrika és Közel-Kelet	10
1.2.4.	Kelet-Ázsia és Csendes-óceán	11
1.2.5.	FÁK-régió	13
1.3.	Exportör iránytű	14
2.	Magyar gazdasági helyzetkép.....	15
2.1.	Makrogazdasági folyamatok és kilátások	15
2.2.	Export-specifikus folyamatok a magyar gazdaságban	18
3.	Indikátorkészlet.....	21

1. Világgazdasági környezet

1.1. Globális gazdasági folyamatok és kihívások

Növekedési intenzitás térkép

Az IMF 2025-re vonatkozó GDP-növekedési prognózisai (év/év, %)



Forrás: IMF DataMapper, IMF WEO 2024. október

A 2024-es év során a világgazdaság növekedése ellenállónak bizonyult, miközben az infláció mérsékelt maradt. Ennek eredményeként a globális növekedési ütem mértéke 2024-2025-ben – az IMF és az OECD legfrissebb, őszi előrejelzései alapján – várhatóan 3,2%-on stabilizálódik, amely prognózis gyakorlatilag megegyezik a 2024. tavaszi várakozásukkal. A kereslet élénkülését támogatja a folytatódó dezinfláció, a reáljüvedelmek korrekciója, valamint számos gazdaság esetében a kevésbé szigorú monetáris politika.

A globális kereskedelem – a 2023-as stagnálás közeli teljesítményét követően – 2024-2025-ben várhatóan a világgazdaság GDP-növekedési ütemével összhangban bővül majd. Mindazonáltal a földrajzilag egymástól távolabb található

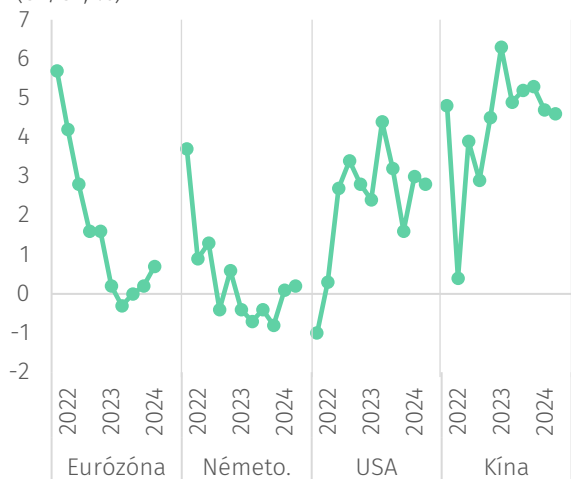
gazdasági tömbök esetében – egyfelől a kereskedelmet érintő, határokon átnyúló korlátozások, másfelől a geopolitikai konfliktusok felerősödésének hatására – fokozódott a blokkokon belüli, valamint a harmadik országokkal folytatott kereskedelem térnyerése.

A világgazdaság növekedési kilátásait jelenleg elsősorban lefelé mutató kockázatok övezik: a tartós geopolitikai konfliktusok és kereskedelmi feszültségek az importárak növekedését okozhatják, valamint továbbra is kockázatot jelent a kínai ingatlanpiac válságának mélyülése, amely globális tovagyrúzó hatásokat eredményezhet. Ezekon túlmenően, az 2024-es elnökválasztások eredményei nagymértékben módosíthatják az eddigi gazdaságpolitikai irányvonalakat, amely

kedvezőtlen hatást gyakorolhat a világgazdaságra. Ugyanakkor, a pozitív kockázatokat illetően, a reáljövedelmek bővülése lendületet adhat a világgazdaságnak a fogyasztói bizalom javulásán és a költségek élénkülésén keresztül, illetve a vártnál gyorsabb olajárcsökkenés felgyorsíthatná az infláció mérséklődését. Továbbá a fejlett gazdaságokban a vártnál erőteljesebb beruházási dinamika is támogathatja a GDP-növekedési folyamatokat.

A nagyobb gazdaságok GDP-változása

(év/év; %)



Forrás: Eurostat, Trading Economics

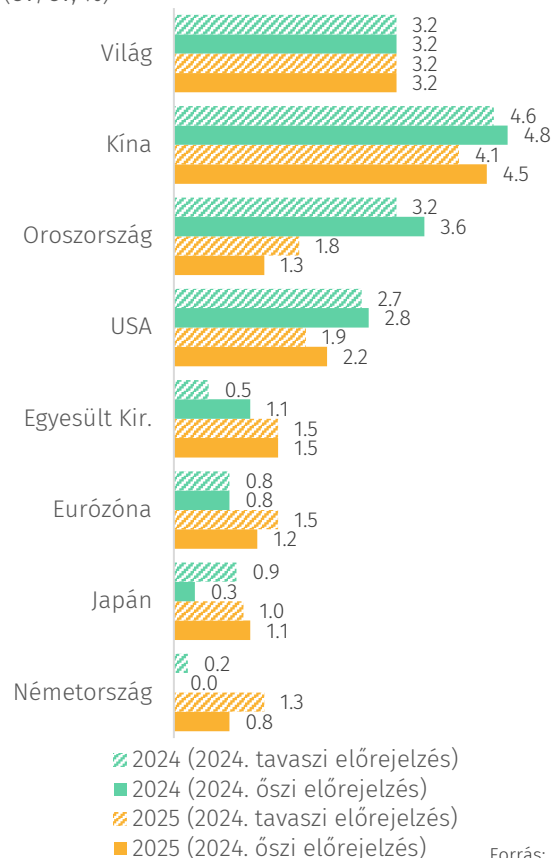
A 2024-es év során a dezinflációs folyamatok összességében a korábban vártak megfelelő ütemben alakultak. Ugyanakkor, míg az árupiaci árak jellemzően stabilizálódtak, illetve néhány esetben csökkenés is megfigyelhető volt az elmúlt időszakban, a szolgáltatások inflációja – részben a gyors nominális bérnövekedési ütem következtében – számos országban továbbra is magas, amely a maginfláció vártnál lassabb mérséklődését eredményezte. Az IMF prognózisa alapján, a 2023-as 6,7%-ot követően, 2024-ben 5,8%-os, 2025-ben pedig 4,3%-os lehet a globális infláció mértéke. Ezen belül a fejlett országok várhatóan hamarabb visszatérnek majd az inflációs céljukhoz, mint a feltörekvő piacok és a fejlődő gazdaságok.

A globálisan meghatározó jegybankok továbbra is restriktív kamatpolitikát folytatnak, így 2024 során

is jelentősek maradtak a vállalati forrásbevonási költségek. Mindazonáltal az Európai Központi Bank (EKB) a 2024 júniusában 3,75%-ra csökkentett irányadó kamatát egy szeptemberi és egy októberi, egyaránt 25 bázispontos vágást követően 3,25%-ra mérsékelte. Mivel az eurózána inflációja szeptemberben az EKB 2%-os célja alá csökkent, a kamatdöntések megfeleltek a piaci várakozásoknak. Eközben az amerikai jegybank szerepét betöltő Fed 2023 júliusa óta változatlanul a csúcán tartott 5,25-5,5%-os irányadó rátáját csökkentette 2024 szeptemberében 50 bázisponttal, 4,75-5,0%-ra, ami ugyancsak megfelelt a piaci várakozásoknak. A Fed 2024 novemberre és decemberre még további két 25 bázispontos vágást helyezett kilátásba, miközben 2025 végére a várakozásuk szerint 3,25-3,5%-ra süllyedhet az irányadó ráta mértéke.

Az IMF GDP-növekedési prognózisainak alakulása 2024-re és 2025-re

(év/év; %)

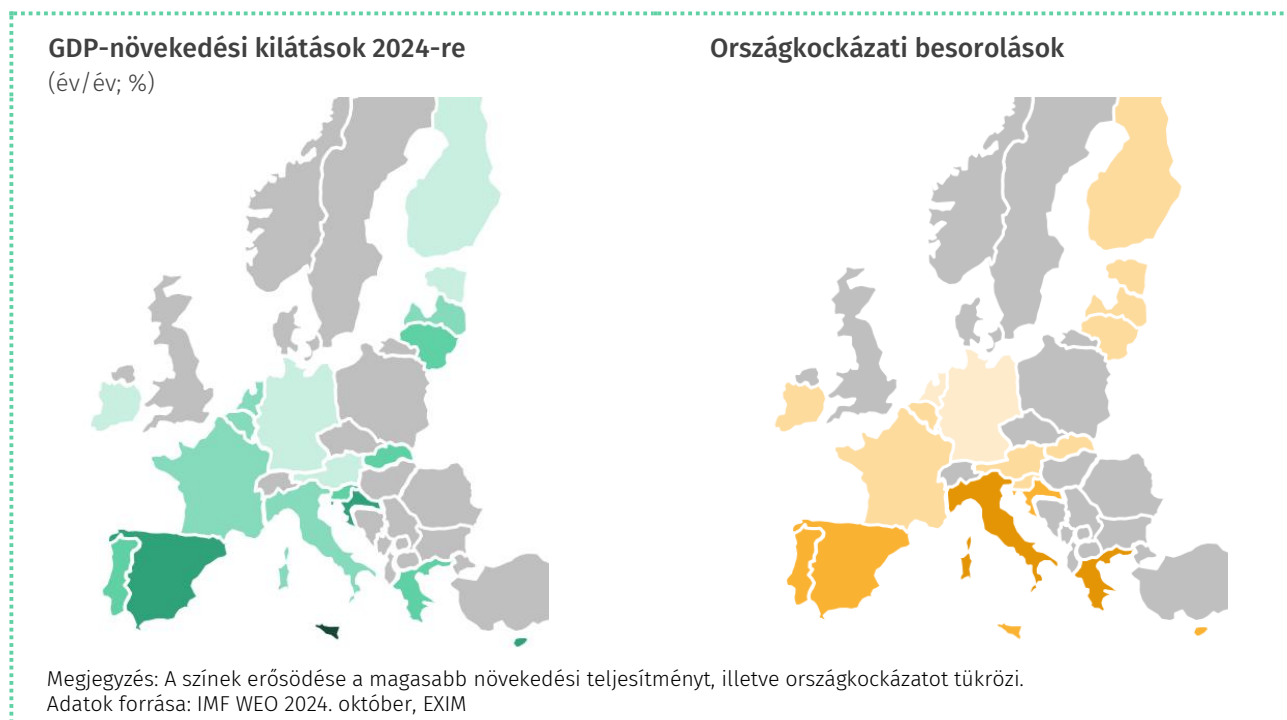


Forrás: IMF

1.2. Releváns országcsoportok gazdasági fejleményei

Jelen fejezetben azoknak az országcsoportoknak a gazdasági fejleményei kerülnek bemutatásra, amelyek a magyar gazdaság exportteljesítménye, valamint az EXIM külpiaci kitettsége szempontjából relevánsak. Hazánk exportpiacait tekintve az eurózóna egyes gazdaságai a legmeghatározóbbak, az EXIM üzleti kitettsége pedig elsősorban a Nyugat-Balkán országai, Afrika, a Kelet-Ázsia és Csendes-óceáni térség, valamint a FÁK-régió felé irányul. A fejezet során a felsorolt régiókon belül a relevánsabb országok fejleményei külön is összefoglalásra kerülnek.

1.2.1. Eurózóna



Az eurózóna gazdasági teljesítménye a 2023-as évben elérte a mélypontját, amelyet követően 2024-ben csekély mértékben tud gyorsulni: a 2023-as 0,4%-os növekedést követően 2024-ben 0,7-0,8% körül alakulhat az országcsoport GDP-növekedési dinamikája az IMF-OECD előrejelzései alapján. 2024 első három negyedévében – a szezonálisan és naptárhatással igazított adatok alapján – rendre 0,5, 0,6, illetve 0,9%-kal emelkedett éves alapon az övezet teljesítménye, amely negyedéves alapon 0,2-0,4% közötti növekedési dinamikákat eredményezett. A visszafogott teljesítmény hátterében elsősorban a gyenge belső kereslet állt, azon belül pedig kiemelhető – a visszafogott fogyasztói bizalom és a megemelkedett megtakarítási hajlandóság nyomán – a korábban vártnál mérsékeltebb fogyasztási hajlandóság. Továbbá, a privát szektor beruházási aktivitása is a vártnál kisebb lendületet vett a mérsékelt külső

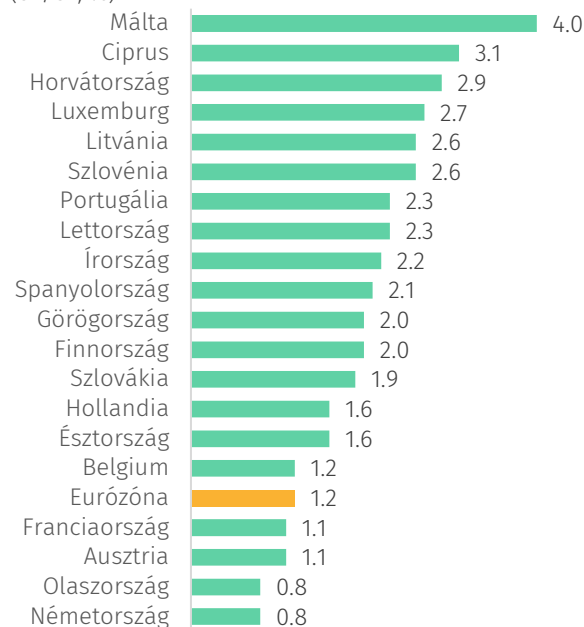
kereslet, valamint a szigorú finanszírozási kondíciók következtében.

Előretekintve, az euróövezet növekedési dinamikája 2025-ben tovább erősödhet: 1,2-1,3%-ra emelkedhet a belső kereslet javulásának köszönhetően. A reálbérek emelkedése várhatóan lendületet ad a fogyasztási dinamikának, a beruházási aktivitást pedig a monetáris politika fokozatos lazítása támogathatja majd annak nyomán, hogy 2024 szeptemberében az eurózóna inflációja az EKB 2%-os célja alá csökkent. Bár a feldolgozóipar tartós gyengülése kedvezőtlen hatást gyakorol többek között Németország és Olaszország GDP-növekedési teljesítményére, a külső kereslet előrejelzett növekedése támogatja az euróövezet exportkilátásait. Az országcsoport munkaerőpiaca várhatóan az elkövetkező időszakban is rugalmas marad, miközben a

munkanélküliségi ráta továbbra is historikus mélypontján tartózkodik majd.

Az euróözone országainak várható GDP-növekedése 2025-ben

(év/év; %)



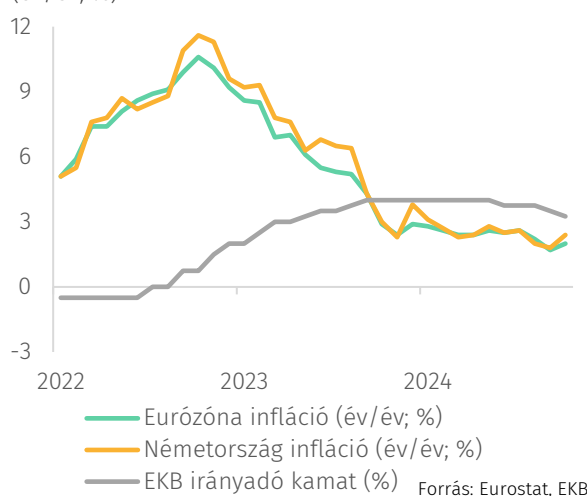
Forrás: IMF WEO, 2024. október

Az infláció a 2024-es év átlagában várhatóan 2,5% körül alakulhat az országcsoportban az EKB várakozása alapján. A 2024 januárjában mért 3,1%-os infláció szeptemberre 1,7%-ra mérséklődött, ugyanakkor az utolsó negyedév során átmenetileg kis mértékű emelkedés várható az energiaárak bázishatása miatt. Mindazonáltal 2025-ben tovább folytatódhat majd a dezinfláció, amelynek eredményeként éves átlagban az árak 2,2%-os emelkedését prognosztizálja az EKB, ami teret engedhet a kamatcsökkentési ciklus folytatásának.

Magyarország legfontosabb külkereskedelmi partnerének számító Németország gazdasági teljesítménye stagnálást mutat: 2024-ben mindössze 0,0-0,1%-os lehet a GDP-növekedés üteme. A továbbra is gyenge fogyasztói bizalom, valamint a visszafogott külső kereslet nyomán a német gazdaság az első negyedévben 0,8%-kal esett vissza, majd a második negyedévben 0,1%-kal, a harmadikban pedig 0,2%-kal emelkedett éves alapon a nyers adatok szerint. Előretekintve, – a külső kereslet fokozatos korrekciója nyomán – 2025-ben a német gazdaság teljesítményében 0,8-1,0%-os bővülés realizálódhat. A német infláció a 2023-as 6,1%-ról a 2024. január-október időszak átlagában 2,5%-ra mérséklődött, amely 2025-ben az IMF várakozása alapján 2,0%-ra csökken majd.

Az infláció és az irányadó kamat alakulása az euróözoneban és Németországban

(év/év; %)

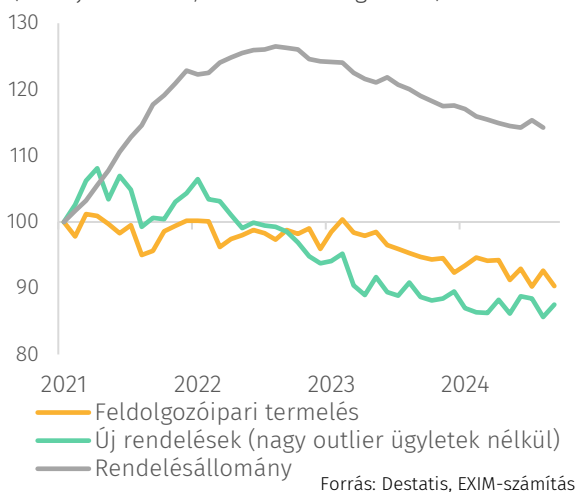


Forrás: Eurostat, EKB

A német feldolgozóipar elmúlt időszak gyenge teljesítménye számottevő kedvezőtlen hatást gyakorol a hazai ipari- és exporttevékenységet illetően. Az elkövetkező hónapokra vonatkozó német feldolgozóipari kilátásokat illetően kedvezőtlen, hogy az új rendelések és a rendelésállományok tendenciája is csökken. Mindazonáltal az exportvárakozásokat jelző német Ifo üzleti hangulatindex – a megelőző négy hónap mérséklődését követően – 2024 októberében javulást mutatott. Kedvező, hogy a szolgáltató ágazatok mellett a feldolgozóipari cégek is optimistábbak lettek, ugyanakkor továbbra is központi problémaként azonosítják az új megrendelések hiányát, amelynek eredményeként a német vállalatok 76%-os kapacitáskihasználtsága jelentősen elmarad a hosszú távú átlagától.

Német feldolgozóipari termelés és rendelések

(2021. január=100; szezonálisan igazított)



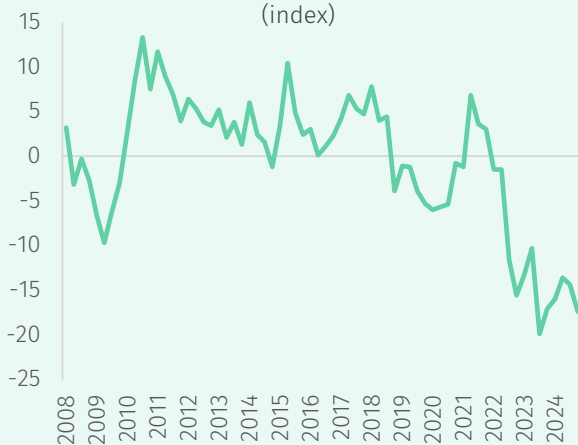
Forrás: Destatis, EXIM-számítás

I. számú keretes írás: A német ipar válsága, valamint a kapcsolódó hazai kockázatok

A német ipar elmúlt időszakai gyenge teljesítménye komoly strukturális problémákra hívta fel a figyelmet. Míg korábban az olcsó energiaimporttal és nukleáris erőművekkel termelő német ipar versenyképes volt a világpiacon, addig az elmúlt évek során Németország fokozatosan kivezette az atomenergia-termelését, valamint az orosz-ukrán háború kitörését követően lemondott az olcsó orosz gázzal is. A megdrágult energia – az energiaintenzív ágazatok magas súlya miatt – jelentős szerepet játszott a német feldolgozóipar versenyképességének romlásában. A helyzetet súlyosbította a zöld átállás időigénye, illetve, hogy míg a kínai állam az elmúlt időszakban jelentősen támogatta az autóiipari vállalatának termelő tevékenységét, addig Németország a fiskális konszolidációt helyezte előtérbe.

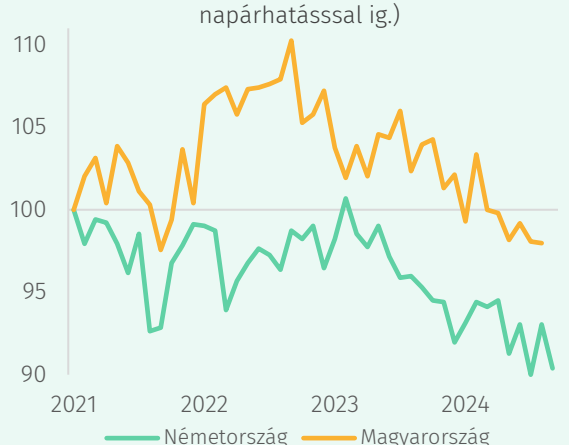
Fentiek eredményeként a német gazdaság teljesítménye második éve stagnál. A visszafogott külső kereslet, az elmaradó állami támogatások, valamint a versenyképesebb kínai konkurencia nyomán a német feldolgozóipar új rendelései, valamint rendelésállománya továbbra is csökkenő tendenciát mutat. A kilátásokat illetően, 2025-ben a német gazdaság előrejelzett 0,8-1,0%-os GDP-növekedése várhatóan abban az esetben tud megvalósulni, amennyiben a külső kereslet fokozatos korrekciójára valóban sor kerül. Mindazonáltal a helyzetet nehezíti egyfelől, hogy az utóbbi időben az elektromos járművek globális értékesítésének növekedési üteme mérséklődött, sőt egyes régiókban csökkenés is megfigyelhető volt. Másfelől, 2024 őszén több német járműgyártó vállalat romló pénzügyi helyzetük miatt gyárbezárásokat és/vagy elbocsátásokat helyezett kilátásba.

A német feldolgozóipari vállalatok megítélése az EU-n kívüli piacokon való versenyképességükről (index)



Forrás: ESI felmérés

A német és a magyar feldolgozóipari termelés volumene (2021. január=100; szezonálisan és napárhatással ig.)



Forrás: Eurostat, EXIM-számítás

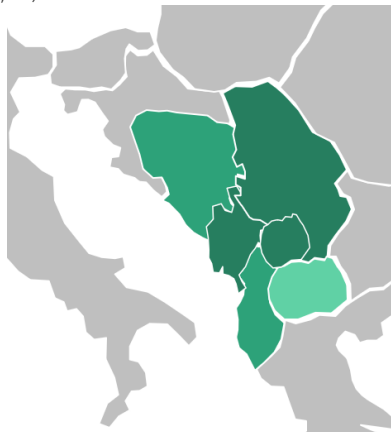
A német ipar helyzete nagymértékben meghatározza a magyar gazdaság teljesítményét is, ugyanis a hazai feldolgozóipar német felvevőpiacoktól való függése 25-35% között mozog. A németországi vállalatok jelentős működőtőke-beruházók Magyarországon, amelynek eredményeként a hazánkba érkező német FDI állománya 2022-ben már meghaladta a 7 000 Mrd forintos összértéket, amely kimagaslónak számít a többi ország befektetéseihez képest. A szoros gazdasági relációk következtében a magyar ipari termelés volumene – a német dinamikát lekövetve – a 2024. január-szeptember időszakban 4,3%-kal csökkent éves összevetésben, ezen belül pedig kifejezetten az autógyártáshoz kötődő, export-orientált alágazatok kibocsátása esett vissza.

Amennyiben a német gazdaság versenyképessége hosszabb távon alacsony marad, az tartósan alacsony szinten tarthatja a magyar ipari termelését is: a német feldolgozóipar elmaradó új megrendelése a beszállítói kapcsolatok révén a hazai ipari vállalatok termelése iránti kereslet csökkenését eredményezi. Annak érdekében, hogy a német, és ezáltal a magyar ipari termelés lendületet vegyen az elkövetkező időszakban, a keresleti oldalon határozott trendfordulóra van szükség, amelynek egyelőre mérsékeltek az előjelei. Mindazonáltal a folyamatokat támogatja a magyar gazdaságpolitika, ugyanis a 2025-től elérhető Demján Sándor Program a hazai KKV szektor hatékonyságának növekedését célozza, amely egyben a német gazdaság teljesítményétől kevésbé függő gazdasági motort indíthat be.

1.2.2. Nyugat-Balkán

GDP-növekedési kilátások 2024-re

(év/év; %)



Országkockázati besorolások



Megjegyzés: A színek erősödése a magasabb növekedési teljesítményt, illetve országkockázatot tükrözi.
Adatok forrása: IMF WEO 2024. október, EXIM

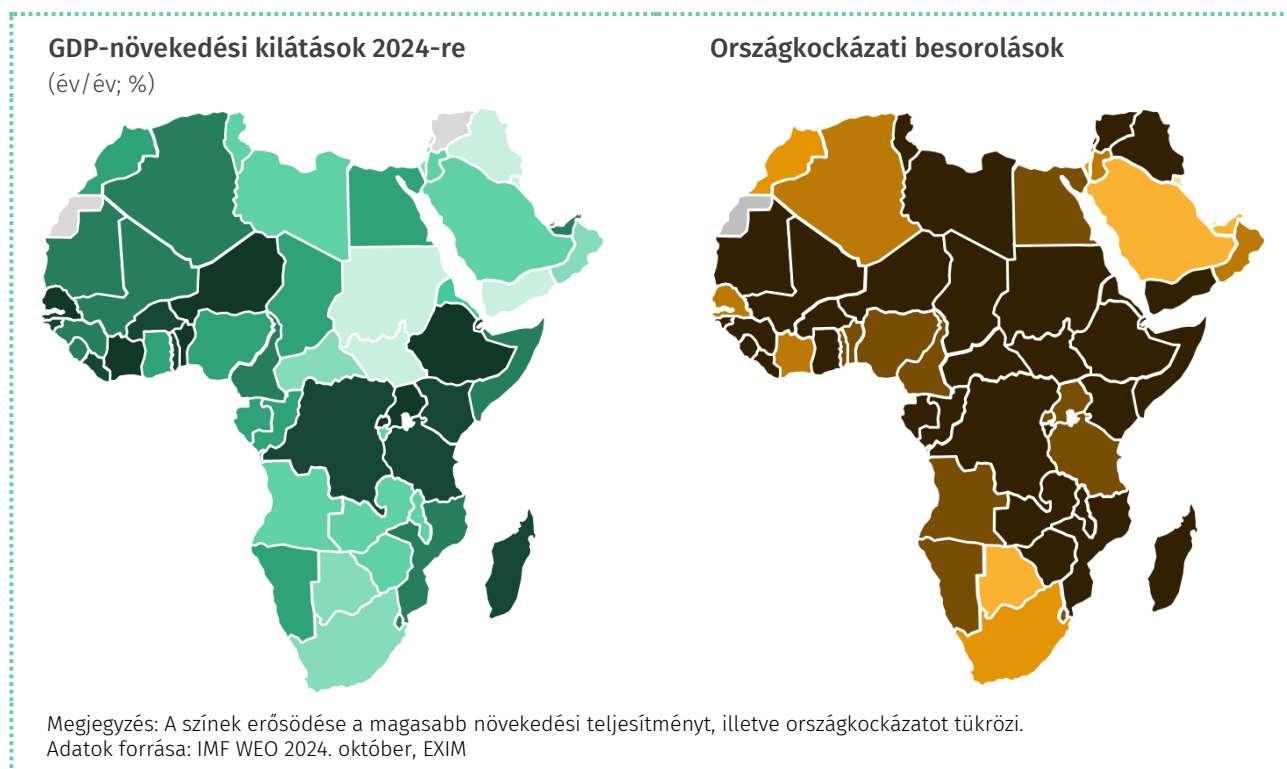
Az Európai Unióhoz szorosan kötődő nyugat-balkáni országok gazdasági növekedése 2024-ben 3,3%-ot, míg 2025-ben 3,7%-ot érhet el a Világbank őszi előrejelzése alapján. A 2024-es évben a régió növekedésének alapját sokkal inkább a belső, mint a külső kereslet biztosítja. A növekedést támogatja az expanzív fiskális politika, a hozzáférhetőbb hitelpiac, valamint az inflációs nyomás csökkenése, amely a fogyasztás és a beruházások növekedését eredményezi. Mindemellett a kulcsfontosságú európai kereskedelmi partnerek visszafogott gazdasági teljesítménye a külső keresletre gyakorol nyomást, valamint a turisztikai szolgáltatások iránti kereslet bővülése sem olyan dinamikus, mint korábban. Pozitívan értékelhető, hogy az inflációs nyomás csökkenése és a bérek emelkedése együttesen támogatja a GDP-növekedést a rendelkezésre álló jövedelem bővülésén keresztül. Ugyanakkor bizonytalanságot jelent a jövőre nézve az uniós értékláncokba erősen integrált gazdaságszerkezet. A növekedési lehetőségek kiaknázása céljából elengedhetetlen a strukturális reformok véghezvitele és a szorosabb gazdasági integráció. Az utóbbi folyamatot segítheti elő, hogy egyes országokra – legkorábban 2025-től – kiterjesztésre kerülhet az Egységes Euró Fizetési Övezet (SEPA).

A nyugat-balkáni országokban az átmeneti javulás után 2024-ben várhatóan ismét növekedni fog a folyó fizetési mérleg hiánya: a Világbank elemzői szerint 2024 során 5,6%-ot érhet el a hiány a 2023-

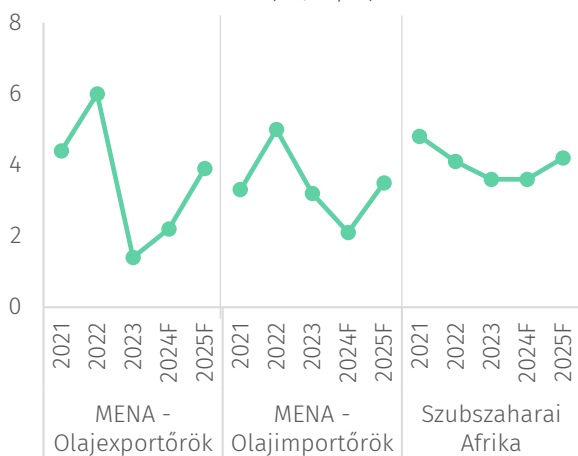
as 4,1%-os értékhez képest, azonban a mutató értéke egyelőre kedvezőbb az ötéves átlagnál. A régió külső pozíciójának romlását az európai uniós kereskedelmi partnerek alacsony növekedése okozza, különösen a német gazdaság problémái. A gyenge külső kereslet kiegészülve a magas energiaárakkal, valamint a munkaerőpiaci nehézségek miatti alacsonyabb EU-ból származó hazautalásokkal, együttesen okozza a fizetési mérleg egyenlegének romlását.

Szerbia gazdasági növekedése lehet a legmagasabb mind 2024-ben, mind 2025-ben a régióban a Világbank becslése szerint. A 2024-es 3,8%-os GDP-növekedést 2025-ben 4,2%-os bővülés követheti. Az elemzők a 2024. tavaszi becsléshez képest javítottak az ország növekedési kilátásain az építőipar és szolgáltató szektor vártnál kedvezőbb teljesítményének köszönhetően. Kockázatot jelent azonban a 2024-es évre, hogy a nyár folyamán súlyos aszály sújtotta az országot, ami akár jelentős negatív hatással lehet a mezőgazdaságra. Hasonlóan a régió többi országához, Szerbiában is a fogyasztás és a beruházás lehet a növekedés motorja a következő években, miközben a nettó export negatív hatást gyakorol a növekedési ütemre. Emellett a Világbank a kockázatok között említi a klímaváltozást is, amelynek nagyobb mértékben kitett az ország, és közvetlenül hatással lehet az ország mezőgazdaságára és infrastruktúrájára.

1.2.3. Afrika és Közel-Kelet



Afrika és a Közel-Kelet gazdaságainak növekedési kilátásai (év/év; %)



MENA: Middle East and North Africa
SSA: Sub-Saharan Africa

Forrás: Worldbank 2024. október, IMF 2024. október

A Közel-Kelet és Észak-Afrika (Middle East and North Africa – MENA) régió várható gazdasági teljesítménye – a mérsékelt, 1,8%-os 2023-as növekedést követően – 2024-ben 2,2%-kal bővíthet a Világbank prognózisa alapján. Ez visszafogottabb ütem a tavaszi, 2,7%-os növekedési előrejelzéshez képest, amely részben az OPEC+ országok továbbra is fennálló, csökkentett mértékű olajkitermelésével, részben

pedig a gázai konfliktust övező bizonytalansággal magyarázható. A térség felzárkózása a világ többi részéhez lassú ütemű: a régió egy főre jutó átlagos jövedelme az elmúlt 50 évben mindössze 62%-kal nőtt, miközben a feltörekvő és fejlődő gazdaságokban a bővülés négyszeres, a fejlett gazdaságokban pedig kétszeres volt. Az alacsony növekedési ütem jelentős mértékben vezethető vissza a térségben arányaiban gyakori katonai konfliktusokra. A Világbank becslése szerint a háborús konfliktuson átesett MENA-országok esetében átlagosan 45%-kal lehetett volna magasabb az egy főre eső jövedelem a konfliktus kitörésétől számított 7 év elteltével, amennyiben fennmaradt volna a béke.

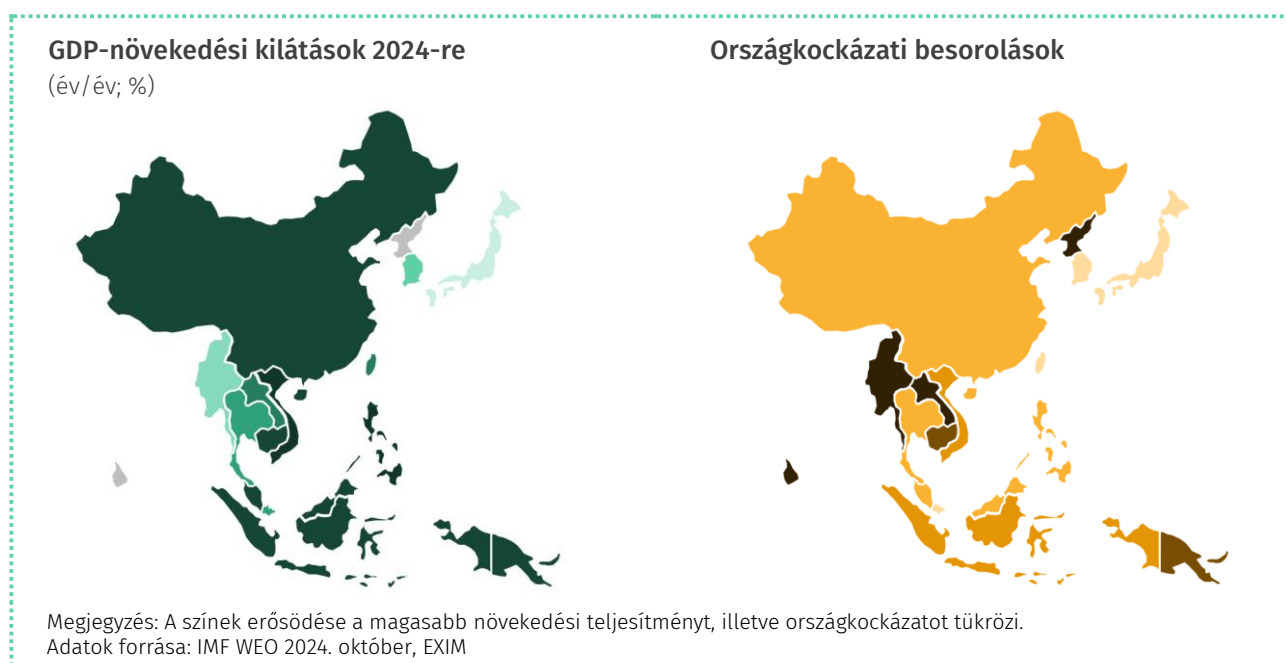
A MENA-régióban jelentős jövedelem-növekedéssel járna a nők intenzívebb munkaerőpiaci részvétele. Az elmúlt 50 évben a foglalkoztatási ráta stagnált a térségben, miközben az iskolázottság mértéke jelentősen növekedett. Példaként említhető Egyiptom, ahol a foglalkoztatási ráta az 1970-es években jellemző 22%-ról 2019-re csupán 27%-ra nőtt, annak ellenére, hogy az iskolázottsági index több, mint megkétszereződött. Ez a jelenség a nemek között fennálló különbségre vezethető vissza a munkaerőpiaci részvétel tekintetében. A Világbank

őszi jelentése egyértelműen rámutat, hogy a régió gazdasági fejlődésének egyik kulcsa a nők intenzívebb bevonása a munkaerőpiacra: amennyiben a nők foglalkoztatási aránya elérné a férfiakét, egy átlagos MENA-országban 51%-kal nőhetne az egy főre eső GDP.

A Szubszaharai Afrikában (Sub-Saharan Afrika – SSA) a 2023-as évhez hasonlóan 2024-ben is 3,6%-os növekedési ütem prognosztizálható az IMF előrejelzése alapján, amelyet a háztartások fogyasztása és a beruházások élénkülése támogat. Az Egyesült Államok stabil növekedése és a globális kereskedelem fellendülése szintén hozzájárul a régió gazdasági növekedéséhez. Ez a növekedés

azonban országonként jelentős eltéréseket mutat: az erőforrás-intenzív országok (különösen az olajexportőrök) körülbelül feleakkora ütemben bővülnek, mint a régió többi országa. A növekedést leginkább a fegyveres konfliktusok, az általános bizonytalanság, a szárazság, valamint az áramhiány gátolják. Az infláció a szigorú monetáris és fiskális intézkedések hatására csökkenő tendenciát mutat a régió legtöbb gazdaságában, azonban továbbra is kétszámjegyű az országok közel harmadában. A fiskális szigor eredményeképpen az államkötvényhozamok mérséklődtek, az átlagos GDP-arányos államadósság pedig magas szinten ugyan, de stabilizálódott.

1.2.4. Kelet-Ázsia és Csendes-óceán



A Kelet-Ázsia és Csendes-óceáni (East Asia and Pacific – EAP) régió a 2023-as gazdasági növekedését képes lesz fenntartani, ugyanis 2024-2025-ben a várt GDP-növekedés 4,9-5,0% között alakulhat az Ázsiai Fejlesztési Bank prognózisa alapján. Ezzel egyidőben az infláció 3% alá csökkenhet: 2024-ben és 2025-ben az előrejelzések alapján rendre 2,8% és 2,9% lesz az éves áremelkedési ütem.

2024 első három negyedévében a kínai gazdaság növekedési dinamikája elmaradt a 2023-as bővülés ütemétől. Miközben az első három hónapban a feltámadó export és az erőteljes ipari aktivitás hatására éves alapon 5,3%-kal bővült a kínai GDP,

addig a második és a harmadik negyedévben a gyenge belső kereslet következtében rendre 4,7%-ra, illetve 4,6%-ra lassult a növekedési ütem. A fogyasztás GDP-hez való hozzájárulása fokozatosan csökken, ugyanis míg 2023 első felében 4,3 százalékponttal járult hozzá a növekedési ütemhez, addig 2024 első félévében már csak 3 százalékponttal. A tartós fogyasztási cikkek iránti visszafogott kereslet a kiskereskedelmi adatokon is megmutatkozik: 2024 első hét hónapjában mindössze 3,5%-os volt a bővülés mértéke, miközben egy évvel korábban 7,3%-os dinamika volt megfigyelhető. A beruházások területén két egymással ellentétes hatás érvényesült, amelyek eredőjeként 2024 első

fél évében a növekedéshez való hozzájárulásuk 1,3 százalékponton csökkent az egy évvel korábbi 1,9 százalékponthoz képest. Egyrészt, a kormányzati ösztönző intézkedéseknek köszönhetően a feldolgozóipari és infrastrukturális beruházások rendre 9,3%-kal és 4,9%-kal növekedtek. Másrészt, az ingatlanpiaci beruházásoknál 10,2%-os csökkenés következett be a kilátások romlása és a továbbra is alacsony szektorális aktivitás miatt. A külső kereslet élénkülése pozitívan hatott a kínai exportra, így a nettó export az első félévben 0,7 százalékponttal járult hozzá pozitívan a GDP-növekedéshez, miközben egy évvel korábban 0,7 százalékponttal mérsékelte a növekedést. Ezzel párhuzamosan a csökkenő élelmiszerárak Kínában a teljes fogyasztói árindexet visszafogták: 2024 első hét hónapjában az infláció 0,2%-ra esett vissza az egy évvel korábbi 0,5%-ról. Továbbá az ingatlanpiac kedvezőtlen kilátásai nyomán 2024 júliusában a legnagyobb kínai városokban az új építésű lakások árai 2015 óta a legnagyobb mértékben estek vissza.

Előretekintve, a kínai gazdasági növekedés 2024-ben 4,8%-os, míg 2025-ben 4,5%-os lehet az IMF, az OECD és az Ázsiai Fejlesztési Bank becslése szerint, amely elmarad a kínai kormány 5%-os célkitűzésétől. A kilátásokat alapvetően kiegyensúlyozottság jellemzi. Egyfelől, a vártnál hosszabb lehet az ingatlanpiaci korrekció, ami negatív hatást gyakorol a fogyasztói bizalomra. Másfelől viszont a kormányzat elkötelezett a stratégiai iparágak támogatása mellett, amely – kiegészülve a növekvő exportpiaci aktivitással – képes lehet ellensúlyozni az ingatlanpiac visszaesését és a főbb kereskedelmi partnerekkel való növekvő feszültségeket. Az egyre lazább monetáris politika és expanzív fiskális politika

hatására az infláció a 2024-es 0,5%-ról 2025-ben 1,2%-ra emelkedhet a prognózisok alapján.

Kínát nem számítva, az EAP régió többi országának összesített gazdasági teljesítménye 2024-ben 5,1%-kal, míg 2025-ben 5,2%-kal bővíthet az Ázsiai Fejlesztési Bank előrejelzése alapján. A fejlődő ázsiai térség 2024 első felében a meglehetősen visszafogott kínai fogyasztási dinamika ellenére fenn tudta tartani a robusztus gazdasági növekedését. A régió teljesítményét támogatja az export egyenletes bővülése, amely alapvetően a fejlett országok felől érkező növekvő keresletet igyekszik kielégíteni. A kivitel esetében az elektronikai iparág emelkedik ki, ugyanakkor további termékcsoportoknál is érezhető a globális kereslet növekedése. Az egyes alrégiókat vizsgálva vegyes kép rajzolódik ki a növekedési kilátásokat illetően. Például Kelet-Ázsiában a félvezető iparágban érzékelt, vártnál erősebb kereslet támogatja a magasabb dinamikát. A csendes-óceáni térségben a turizmus élénkülése hat kedvezően a kilátásokra. Dél-Ázsiában a prognózisok változatlanok maradtak, ugyanis az indiai növekedési pályában nem történt érdemi változás. Ugyanakkor Dél-Kelet-Ázsia esetében kis mértékben mérséklődtek a növekedési előrejelzések az állami beruházások csökkenése és a vártnál gyengébb export következtében. A Kína nélküli EAP régió inflációs kilátásai érdemben nem változtak: 2024-ben 5,1%, míg 2025-ben 4,5% lehet az áremelkedés üteme. Az infláció csökkenése megnyithatja az utat a lazább monetáris politika előtt, azonban ennek fontos külső feltétele a Fed kamatpolitikája. Az országcsoport számára kockázatot jelent az amerikai elnökválasztás eredménye, amely a protekcionizmus növekedését és a blokkosodást erősítheti a nemzetközi kereskedelemben.

1.2.5. FÁK-régió

GDP-növekedési kilátások 2024-re

(év/év; %)



Országkockázati besorolások



Megjegyzés: A színek erősödése a magasabb növekedési teljesítményt, illetve országkockázatot tükrözi.
Adatok forrása: IMF WEO 2024. október, EXIM

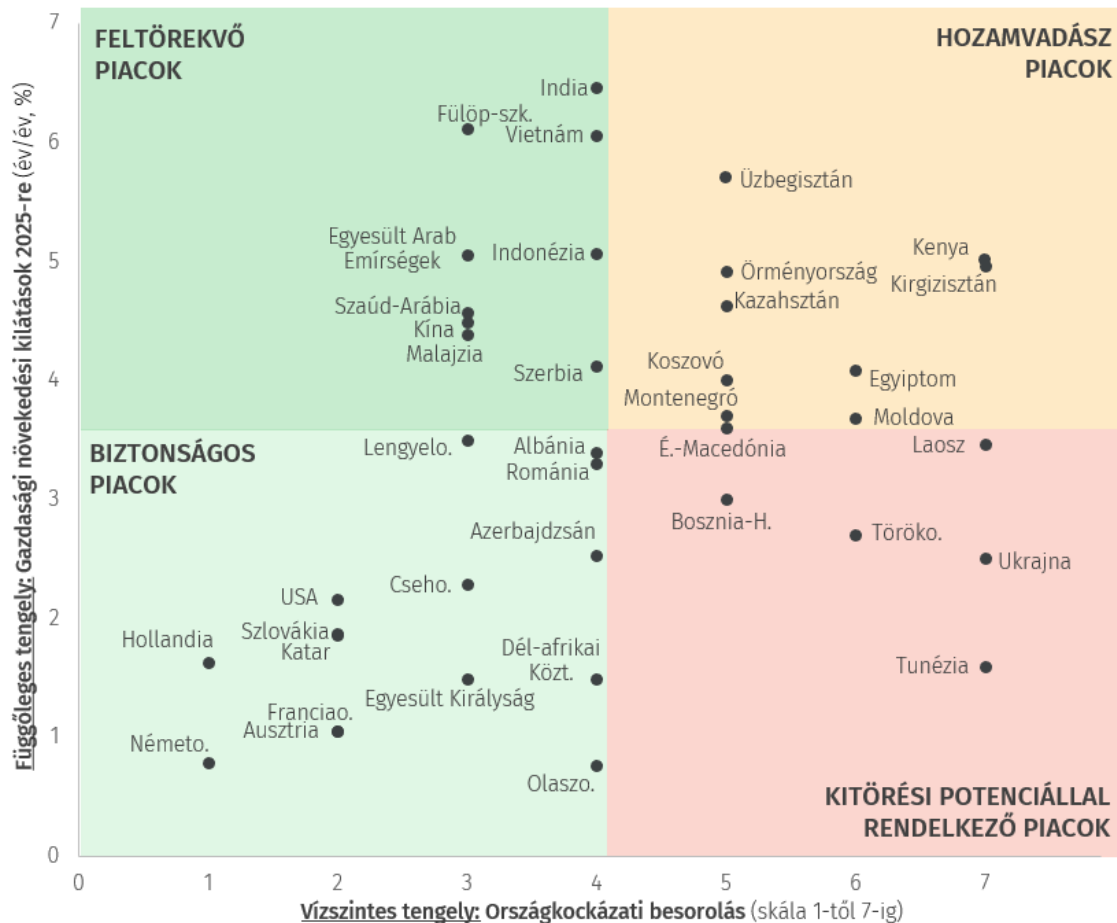
Az orosz gazdaság a várakozások szerint 2024-ben 3,6-3,7%-kal bővülhet, amit 2025-ben 1,1-1,3%-os növekedés követhet az OECD-IMF előrejelzései alapján. 2024 első három negyedévében rendre 5,4%-kal, 4,1%-kal, valamint 3,1%-kal bővült az orosz gazdaság, amit támogatott a nyersanyagexport kiegyensúlyozottsága, a magas vállalati beruházási aktivitás, az erős lakossági fogyasztás és az állami védelmi kiadások. A globálisan is kimagasló növekedéssel jellemezhető Oroszországban kiemelt jelentőséggel bírnak az ország nyersanyagbevételei, amelyek a szankciók ellenére stabilak maradtak a Kína és India felé történő nyitás következtében. A kedvező 2024-es növekedési adatok ellenére az országban az infláció magas szinten tartózkodik: – a 2024 októberétől érvényes 21%-os irányadó kamat ellenére – 2024 végére 8-8,5% közelében maradhat az éves áremelkedési ütem. Mivel a gazdasági szereplők inflációs várakozásai magasan a 4%-os elérendő cél felett mozognak, a jövőben is szigorú monetáris politikára van kilátás. Összességében az orosz gazdaság a túlfűtöttség jeleit mutatja, ugyanakkor a túlkeresletes állapot csak ideiglenesen tartható fent, így 2025-ben a várakozások szerint a GDP-növekedési ütem vissza fog esni. Ennek legfőbb oka a lakossági fogyasztás és a beruházások lassulása lesz, amelyet a munkaerőpiac feszességének oldódása és az alacsonyabb bérdinamika okoz.

A közép-ázsiai országok gazdaságai 2024-ben 4,7%-kal bővülhetnek, amelyet 2025-ben 5,2%-os növekedés követhet az Ázsiai Fejlesztési Bank legutóbbi előrejelzése alapján. Az intézmény 2024. áprilisi előrejelzéséhez képest mind a 2024-es, mind a 2025-ös prognózisát kis mértékben megemelte a régióban megfigyelt robusztus gazdasági növekedés hatására. Ezen belül a FÁK-országok többségében is javultak a növekedési kilátások az elmúlt fél évben, egyedüli kivétel ez alól a régió legnagyobb országának számító Kazahsztán volt: az ország gazdasági kilátásait rontották a 2024. március-május közötti áradások, valamint a júniusi OPEC+ döntés az olajkitermelés visszafogásáról. Összességében azonban kedvezőek a FÁK-régió GDP-növekedési kilátásai, köszönhetően a dinamikus lakossági fogyasztásnak, az állami beruházásoknak, valamint a nyersanyagok iránti növekvő nemzetközi keresletnek. Mindeközben az inflációs prognózisok is javultak: 2024-ben 6,9%-os, míg 2025-ben 6,2%-os lehet az áremelkedés üteme az országcsoportban. Szinte az összes országban mérséklődött az élelmiszerinfláció, mindazonáltal jelenleg kihívást jelent az energiaárak növekedése. Az inflációs nyomás csökkenése megnyitotta az utat a régió jegybankjai előtt a monetáris kondíciók lazítása felé: az ázsiai térségen belül a FÁK-országokban csökkentek a legnagyobb mértékben az irányadó kamatok.

1.3. Exportőr iránytű

Exportőr iránytű a külpiacon kereső vállalatok számára

Az IMF 2025-re vonatkozó GDP-növekedési prognózisainak és az EXIM országkockázati besorolásainak keresztábrája



Forrás: EXIM, IMF WEO 2024. október

A kivitelre termelő vállalatok potenciális exportpiacainak feltérképezésekor szem előtt tartandó, hogy a magasabb GDP-növekedési kilátásokkal rendelkező célországoknak jellemzően magasabb az országkockázati besorolásuk is. A kiadvány régiós szintű elemzéseiben bemutatott külpiacon ezen tengelyek mentén (országkockázat és a külpiacon 2025-ös várható GDP-növekedési üteme) 4 exportkockázati kategóriába sorolja, ezáltal iránytűt kínálva a külpiacon megjelenést vagy bővülést kereső vállalatoknak.

Feltörekvő piacként azonosítható az erőteljes GDP-növekedési kilátások és a mérsékelt országkockázat alapján számos kelet-ázsiai gazdaság, az Arab-félsziget olajexportáló országai (Szaúd-Arábia és Egyesült Arab Emírségek), valamint a Balkán-félszigetről Szerbia.

A biztonságos kategóriába sorolható, és alacsony országkockázat mellett 2-3%-os GDP-bővülés várható a kelet-közép-európai országok, Albánia, Katar, valamint a FÁK régióból Azerbajdzsán esetén. A fejlett nyugat-európai gazdaságok is biztonságos piacként azonosíthatók, esetükben viszont 2025-öt illetően 1% körüli növekedést prognosztizál az IMF.

Hozamvadász piacként – azaz magas növekedési kilátások mellett jelentősebb országkockázatot – jelenthet például Kelet-Afrika térsége és Egyiptom, a közép-ázsiai térség országainak jelentős része (Üzbegisztán, Kazahsztán, Kirgizisztán), a Nyugat-Balkán délebbre fekvő gazdaságai (Montenegró, Koszovó) és Moldova.

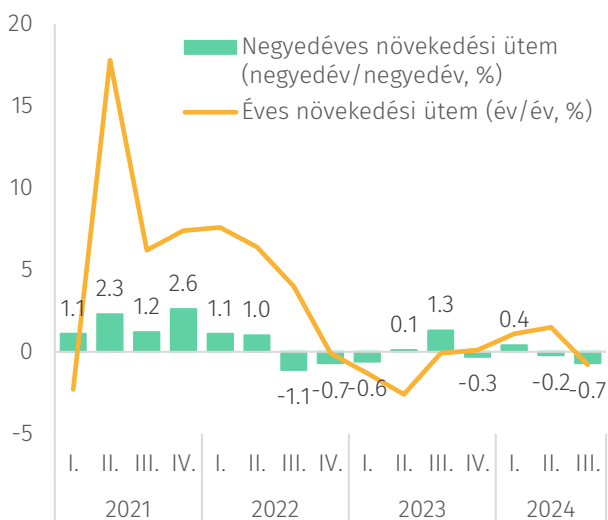
Külkereskedelmi szempontból kitörési potenciállal rendelkezik a nyugat-balkáni régióban Észak-Macedónia és Bosznia-Hercegovina, valamint a MENA térségben például Tunézia és Törökország.

2. Magyar gazdasági helyzetkép

2.1. Makrogazdasági folyamatok és kilátások

2024 első három negyedévében 0,6%-kal bővült a magyar gazdaság teljesítménye éves alapon, amely a gyengélkedő külső kereslet, a mérséklődő beruházási aktivitás, valamint a visszafogott fogyasztási dinamikák eredményeként elmaradt az előzetes kormányzati és piaci várakozásoktól. Ezen belül, bár a GDP első negyedéves teljesítménye 1,1%-kal, a második negyedéves pedig 1,5%-kal emelkedett éves összevetésben, a harmadik negyedévben 0,8%-os csökkenés realizálódott. Mindez negyedéves alapon azt eredményezte, hogy az év eleji 0,4%-os növekedést a második és a harmadik negyedév rendre -0,2 és -0,4%-os lendületvesztése követte.

A magyar GDP volumenének alakulása



Forrás: KSH

2024 első félévében a GDP termelési oldalán a szolgáltatások növekedése tudott legnagyobb mértékben, 1,4 százalékponttal hozzájárulni a bővüléshez, miközben az ipar 0,6 százalékponttal visszafogta a gazdasági növekedési ütemet. Az ipar volumene 3,1%-kal csökkent éves alapon, elsősorban a külső kereslet – ezen belül pedig kifejezetten Németország – gyengélkedése következtében. A nagy súlyú szolgáltatások ágazat az első hat hónap során 2,2%-kal tudott bővülni,

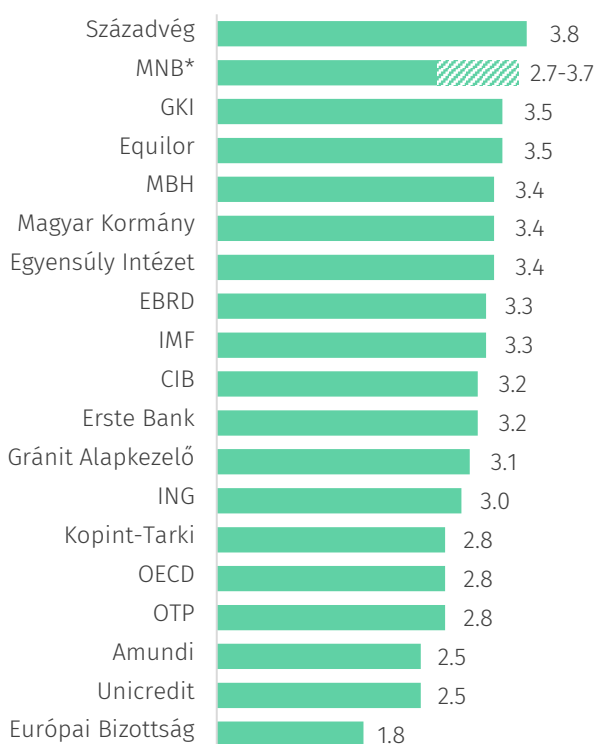
amelyen belül kiemelkedett az ingatlanügyletek, az info-kommunikáció, valamint a közigazgatás növekedési hozzájárulása. Kedvező továbbá, hogy 2024 első felében az építőipar hozzáadott értéke 4,1%-kal nőtt éves alapon, mindazonáltal a mezőgazdaság teljesítménye 3,9%-kal mérséklődött a 2023-as magas bázis következtében. Ezt követően, 2024 harmadik negyedévében a volumencsökkenéshez – a nemzetgazdasági teljesítményben együttesen egyharmad arányt képviselő – mezőgazdaság, ipar és építőipar ágazatok összesen 2 százalékponttal járultak hozzá negatívan. Ezzel szemben, a piaci, és a nem piaci szolgáltatások egyaránt fékeztek a GDP-volumen mérséklődését.

A GDP felhasználási oldalán 2024 első félévében a nettó export és a fogyasztás kedvező alakulása ellensúlyozni tudta a beruházások folytatódó mérséklődését. A lakosság óvatossági motívumának fokozatos enyhülése, valamint a reálbérek korrekciója nyomán a háztartások fogyasztási kiadása 3,9%-kal bővült éves összevetésben. A bruttó állóeszköz-beruházások volumene 12,0%-kal csökkent, amelyben a legnagyobb súlyú ágazatok (feldolgozóipar, szállítás-raktározás) teljesítményének együttes lendületvesztése is szerepet játszott. 2024 első hat hónapja során a külkereskedelmi egyenleg 2 942 Mrd forintos többletet ért el, ugyanakkor ennek háttérében az állt, hogy a behozatal nagyobb ütemben mérséklődött, mint a kivitel: hazánk exportteljesítménye az első félévben 3,8%-kal csökkent a kedvezőtlen külső konjunktúra következtében, miközben az import 6,5%-kal zsugorodott éves alapon. Összességében a nettó export 2,0 százalékponttal támogatta a GDP-növekedést 2024 első félévében. A munkaerőpiac továbbra is stabil, a legfrissebb adatok alapján 2024. január-szeptember átlagában 4,4%-on állt a munkanélküliségi ráta értéke.

Előretekintve, a piaci várakozások alapján a 2024-es év egészében 0,5-1,0% közötti mértékben

bővíülhet a magyar gazdaság, ezen belül pedig a Kormány 0,8%-os GDP-növekedést helyez kilátásba. Ennek hátterében áll, hogy a belső kereslet, azon belül pedig a fogyasztás és a privát beruházások a vártnál később vesznek lendületet, valamint hazánk fontosabb exportpiacainak folytatódó gyengélkedése a kivitel korábban vártnál visszafogottabb dinamikáját eredményezi. Ezt követően, 2025-től kezdődően a magyar gazdaság várhatóan visszatérhet a kiegyensúlyozott, külső és belső kereslet által egyaránt támogatott 3% feletti növekedési pályájára.

GDP prognózisok a magyar gazdaság 2025-ös teljesítményére (év/év, %)



*Növekedési sávra vonatkozó előrejelzés.
Forrás: A feltüntetett intézmények honlapja, Portfolio.hu

A 2023-as erőteljes deflációs folyamatokat követően 2024 első tíz hónapjában átlagosan 3,6%-os volt az áremelkedés mértéke. Bár az infláció üteme 2024 közepén – a szolgáltatások

visszatekintő árazása, valamint az üzemanyagárak bázishatása nyomán – átmenetileg emelkedett, szeptemberben az MNB inflációs célját elérve 3,0%-ra mérséklődött. Bár 2024 utolsó negyedében a pénzromlás üteme várhatóan kis mértékben erősödik, 2025 elejétől kezdve folytatódik a defláció, köszönhetően – a 2024-es alacsonyabb inflációból fakadó – mérsékeltebb 2025-ös visszatekintő átárzásoknak, valamint a visszafogottabb külső költségkörüzetnek. Az MNB prognózisa alapján 2024 egészében a 3,5-3,9% közötti sávban alakulhat a pénzromlás üteme, amely 2025-ben 2,7-3,6%-ra mérséklődhet.

A magas kamatkörnyezet, valamint a kedvezőtlenebb gazdasági helyzet visszafogta a hitelezési dinamikát az elmúlt időszakban. Bár – a deflációs folyamatok eredményeként – a 2023. májusi 18%-ról 2024. szeptemberre 6,5%-ra csökkent az MNB irányadó kamata, ez még továbbra is 7-10% körüli forinthitel-kamatokat eredményez, amelyek továbbra is visszafogják a piaci hitelezés dinamikáját. A bankok vállalati hitelezésért felelős vezetőinek értékelése is megerősíti, hogy a hitelkihelyezés 2024 első félévében összességében elmaradt a tervektől. A makrogazdasági környezetben várt fordulat egyelőre nem valósult meg, és a kamatok is lassabb ütemben csökkentek, mint várták, így a piaci, beruházási célok vezérelte hitelezés még nem tudott érdemben megindulni. A 2024. január-szeptemberi adatok alapján éves alapon 16,1%-os mérséklődést mutatott a nem pénzügyi vállalatok új hitelszerződési volumene. Mindazonáltal ebben a visszaesésben a vállalkozások kivárási motívuma is szerepet játszhatott, amely a 2025 elejétől elérhető – kormányzat által támogatott – hitelkonstrukciók miatt jelentkezhetett. A magas forint kamatok miatt a 2023. március és 2024. június közötti időszakban – az összesen 1 200 Mrd forint keretösszegű – EXIM Baross Gábor Hitelprogramja kiemelt szerepet játszott a hazai hitelpiac támogatásában: ez idő alatt az új vállalati hitelszerződések 23%-át a program keretei között leszerződött hitelek adták.

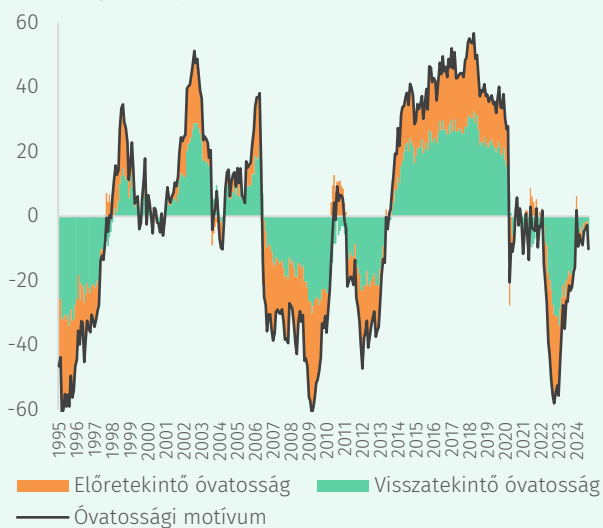
II. számú keretes írás: A magyar háztartások óvatossági motívumának dekompozíciója

A háztartások óvatossági motívumának relevanciája felerősödött az elmúlt időszakban. Az óvatossági motívum azt jelenti, hogy a háztartások a jövedelmeik jövőbeli bizonytalansága miatt a jelenben megtakarítást képeznek ahelyett, hogy elköltenék a pénzüket. A 2020-2023-as évek hármassokkhatása (COVID-válság, orosz-ukrán háború, inflációs- és energiaválság) nyomán az óvatossági motívumok felerősödése jelentősen gátolta a fogyasztás bővülését. Éppen ezért, annak érdekében, hogy az elkövetkező időszakban a hazai GDP-növekedési ütemek lendületet vegyenek, elengedhetetlen az óvatossági motívum minél gyorsabban bekövetkező oldódása. Ennek kapcsán fontos annak a megértése, hogy pontosan milyen tényezők mozgatják az óvatossági motívum alakulását.

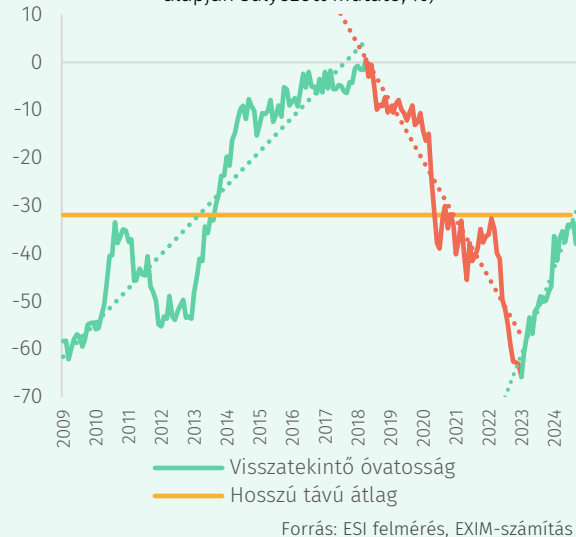
Az EXIM szakértőinek a fentieket célzó vizsgálata alapján az óvatossági motívum dekomponálásra került visszatekintő és előretekintő óvatosságra. A visszatekintő óvatosság az óvatossági motívum azon része, amely megmutatja, hogy a múltban bekövetkezett sokkhatások milyen mértékben befolyásolják a jelenben a háztartások döntéseit. Az előretekintő óvatosság pedig azt szemlélteti, hogy a jövőbeli eseményeket érintő bizonytalanság milyen mértékben hat jelenleg a háztartások döntéseire. A magyar háztartások helyzetéről és kilátásairól 1995 óta havi rendszerességgel elkészül az Európai Bizottság ESI fogyasztói felmérése, amelynek a kérdései alapján sor került a visszatekintő és az előretekintő óvatosság indexek előállítására. Míg a visszatekintő index a háztartások elmúlt 12 hónapra vonatkozó benyomását átlagolja a saját pénzügyi helyzetükről, a hazai gazdasági környezetről, valamint az árak alakulásáról, addig az előretekintő index a felsorolt tényezőkkel kapcsolatban a megkérdezettek elkövetkező 12 hónapra vonatkozó megítélésének átlagát veszi figyelembe.

Az óvatossági motívum dekompozícióját bemutató indexek alapján megállapítható, hogy 2023-tól kezdődően a visszatekintő óvatosság volt az, amely erőteljes hatást gyakorolt a háztartások döntéseire. Mindazonáltal, a korábbi válságokat követő kilábalás időszakában is hasonló folyamatok voltak megfigyelhetők, ugyanis racionális viselkedésnek tekinthető, hogy a gazdasági nehézségeket követően a háztartások óvatossága erősebben köthető a visszatekintő tényezőkhöz, mint a jövőben várható eseményekhez.

A magyar háztartások óvatossági motívumának dekompozíciója (index, hosszú távú átlagtól vett eltérés)



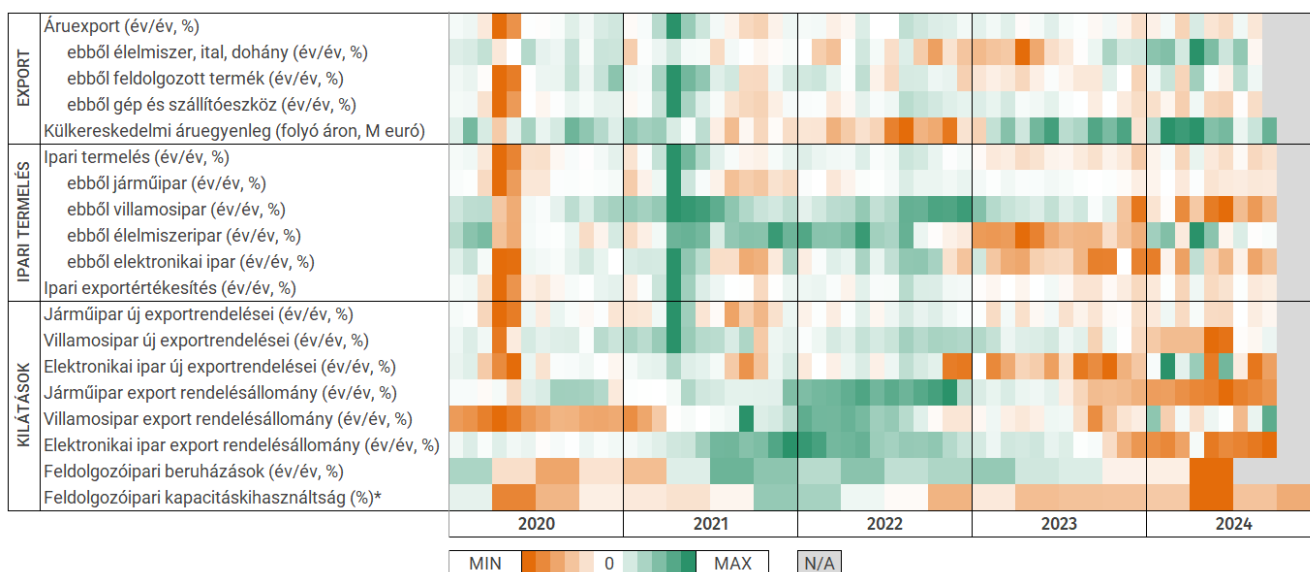
A magyar háztartások visszatekintő óvatosságának trendjei (ESI felmérés kérdései alapján súlyozott mutató, %)



Ráadásul sosem kellett még ilyen hosszú negatív tendenciát megtörnie a háztartások visszatekintő óvatosságának, mint 2023-ban, amikor historikus mélypontot ért el az index. E tekintetben a családok jelenlegi óvatossága a növekvő optimizmus szakaszában van, ráadásul az elmúlt hónapokban az index már megközelítette a hosszú távú átlagát. Ez alapján, az elkövetkező negyedévekben várható a háztartások fogyasztási dinamikájának fokozatos erősödése, amely az egyik fontos pillérét jelenti a Kormány által 2025-re várt 3%-ot meghaladó GDP-növekedési ütem elérésének.

2.2. Export-specifikus folyamatok a magyar gazdaságban

Magyarország külgazdasági hőtésképe



*Hosszú távú átlagtól vett eltérés
 Forrás: KSH, Eurostat, ESI felmérés, EXIM-számítás

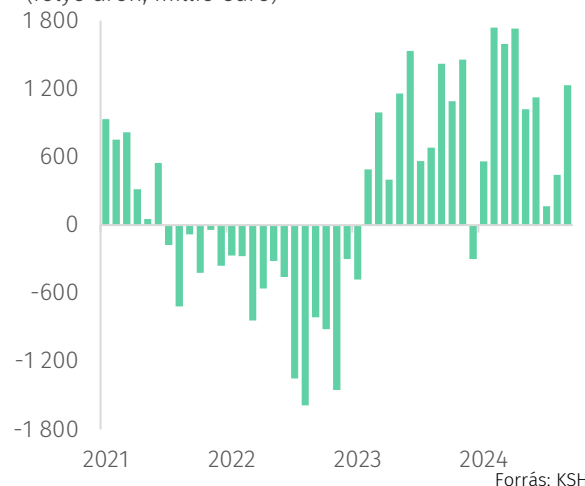
A külgazdasági hőtésképe a magyar gazdaság fontosabb, exportteljesítményhez kapcsolódó mutatóinak alakulását együttesen szemlélteti, oly módon, hogy – a változás mértékétől függően – a növekedést a zöld árnyalatai, a csökkenést pedig a narancssárga árnyalatai jelzik. A színskála minden változó esetében a saját éves változásuk minimuma és maximuma között rajzolódik ki. A változók körét alapvetően a jelen fejezetben elemzett adatok, valamint a nagyobb súlyú ipari ágazatok teljesítményét bemutató idősorok jelentik, amelyek mindegyike közvetlen vagy közvetett módon hatást gyakorol hazánk külgazdasági teljesítményének alakulására.

A hőtésképe alapján is megállapítható, hogy 2024 első három negyedéve során összességében visszafogott ipari- és külkereskedelmi folyamatok voltak megfigyelhetők a magyar gazdaságban. Bár a külkereskedelmi egyenleg 2024-ben érdemi többletet mutatott, a kivitel bővülését számottevően erodálta a gyenge külső kereslet, ezen belül pedig kifejezetten hazánk legfontosabb külkereskedelmi partnerének, Németországnak a stagnáló gazdasági teljesítménye. Bár a kilátásokat számszerűsítő adatsorok 2024 egy-egy hónapjában kedvező előjeleket mutatnak az elkövetkező időszaki folyamatokat illetően, ugyanakkor összességében még nincs szó határozott

trendfordulóról az ipari- és az exportteljesítmény alakulásában.

Külkereskedelmi áru egyenleg

(folyó áron; millió euró)

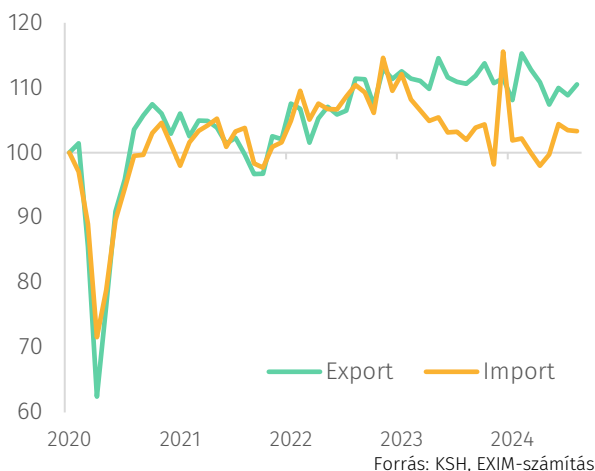


Forrás: KSH

A 2024-es év egészében hazánk külkereskedelmi egyenlege a 2023-as historikus csúcstól is meghaladhatja majd, ugyanis az áru egyenleg többlete 9,6 Mrd euróra emelkedett a január-szeptember időszakban. Mindazonáltal ennek háttérben az áll, hogy az áruimport nagyobb mértékben mérséklődik, mint az exportdinamika: 2024 első nyolc hónapjában a kivitel 1,8%-kal, a behozatal pedig 4,8%-kal csökkent éves

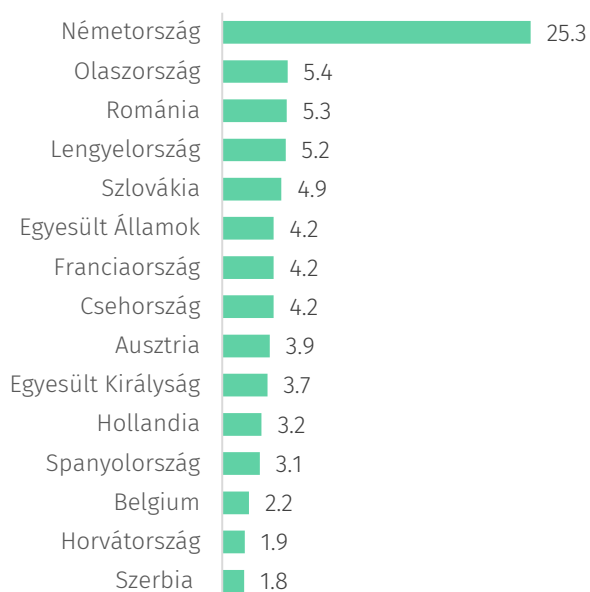
összevetésben. Ez idő alatt a cserearány 1,0%-os javulást ért el.

Az áruexport és az áruimport volumene (2020. január = 100; szezonálisan és munkanappal igazítva)



A GDP-arányos export mértéke – a 2022-es historikusan magas, 90%-os értékéről – 2023-ban 81%-ra csökkent, majd ezt követően, 2024 első felében 79,6%-ra mérséklődött a kivitel gyengébb dinamikájának eredményeként. A magyar gazdaság legfontosabb exportpiaca továbbra is Németország, ahol 2024 első nyolc hónapja során hazánk összes árukivitelének 25,3%-a teljesült. A második, harmadik és negyedik helyet rendre Olaszország, Románia és Lengyelország foglalja el, egyenként 5,2-5,4% közötti részesedéssel.

Magyarország legfontosabb exportpiacainak részesedése a hazai kivitelből 2024. január-augusztusban (az összes áruexport %-ában)



A magyar gazdaság külső egyensúlyi helyzete fokozatos javulást mutatott az elmúlt időszakban. Egyfelől a 2024 második negyedével záruló négy negyedév alatt a folyó fizetési mérleg többlete a GDP 2,3%-ára emelkedett, másfelől – a folyó fizetési mérleg és a tőkemérleg összegeként adódó – külső finanszírozási képesség pedig a GDP 2,9%-ára nőtt. A folyamatok háttérében áll az áruexport emelkedése, a mérséklődő beruházási aktivitás következtében alacsonyabb importigény, valamint a javuló energiaexport.

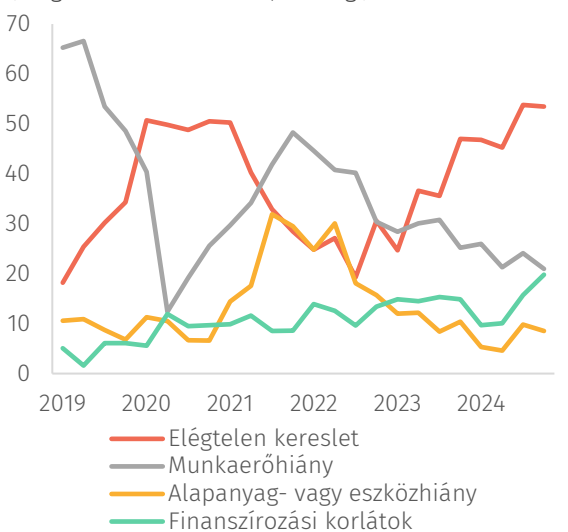
A szoros gazdasági relációk nyomán, a német feldolgozóipar elmúlt időszakban gyenge teljesítménye is számottevő kedvezőtlen hatást gyakorolt a hazai ipari tevékenységre. Míg 2023 során a járműgyártás teljesítménye 8,6%-kal emelkedett, addig 2024. január-szeptemberben éves alapon 7,9%-os csökkenés realizálódott. A járműiparon túlmenően, annak fontosabb beszállító ágazatai is lendületet vesztek: az akkumulátorgyártáshoz kapcsolódó villamosipar kibocsátása 12,3%-kal, az elektronikai iparé pedig 7,4%-kal mérséklődött 2024 első kilenc hónapja során. Az akkumulátorgyártás visszaesésének háttérében áll az elektromos járművek globális értékesítésének elmúlt időszakban – vélhetően átmeneti – lassulása is. Mivel 2024. január-szeptemberben az ágazatok többségének összességében mérséklődött a termelése, az ipar teljesítményében 4,6%-os csökkenés realizálódott. Mindezt visszatükrözi – a vállalati vezetők beszerzési döntéseit összegző – feldolgozóipari Beszerzési Menedzser Index (BMI) is, amely a 2024. tavaszi időszak mérsékelt bővülését követően június óta lassulást mutat. Az index értéke – amely az 50 pont alatti tartományban kedvezőtlen gazdasági folyamatokat jelez – októberben 47,6 ponton állt.

Előretekintve, a német ipar folytatódó gyengélkedése kockázatot hordozhat a magyar gazdaság 2025-ös teljesítményét illetően is. Továbbra is problémát jelent, hogy elmaradnak a német feldolgozóipar új megrendeléseit, amely a beszállítói kapcsolatok révén a hazai ipari vállalatok termelése iránti kereslet csökkenését eredményezheti. Ezen túlmenően, a gyenge külső kereslet hatására a német járműipari anyavállalatok által kilátásba helyezett gyárbezárások és elbocsátások tovagyűrűző hatásai a hazai telephelyeket és azok munkavállalóit is veszélyeztethetik az elkövetkező időszakban.

A 2024-es év során az elégtelen kereslet egyre erősödő mértékben gátolta a hazai feldolgozóipari termelési folyamatokat az Európai Bizottság ESI (Economic Sentiment Indicator) felmérése alapján: a külpiacok gyengülése nyomán 2024 negyedik negyedévében ezt a faktort már a megkérdezett hazai cégek több mint a fele említette akadályozó tényezőként. Ezt követi a – csökkenő tendenciát mutató – munkaerőhiány, valamint az – egyre erősödő – finanszírozási korlátok gátló szerepe, amelyek 2024 végén egyaránt a vállalatok ötödénél jelentkeztek problémaként. Ez alapján, a 2024 közepén kifutott vállalati finanszírozási programok – mint például az EXIM Baross Gábor Hitelprogramja – számottevő segítséget jelentettek a cégek számára a továbbra is magas kamatkörnyezetben. Ennek nyomán kedvező, hogy a 2025-ös év elején elindul a Demján Sándor Program, amely a kkv szektor helyzetének javítását célozza meg kedvezményes hitelkonstrukciókon, támogatásokon, valamint tőkeinjekciókon keresztül.

Termelést gátló tényezők a feldolgozóiparban

(megkérdezések %-ában; szesz. ig.)

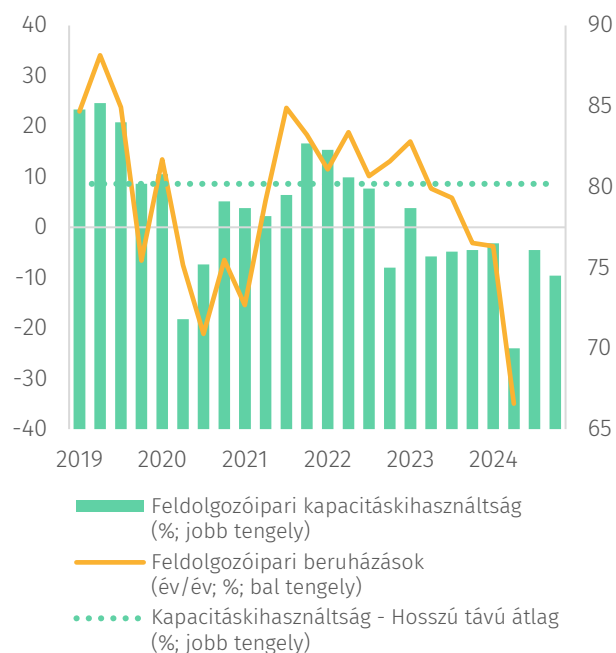


Forrás: Európai Bizottság ESI felmérés

A jellemzően export-orientált feldolgozóipar beruházási aktivitása – a 2023-as 4,5%-os bővülést követően – 2024 első felében 21,6%-os csökkenést mutatott éves összevetésben. Ennek hátterében állhat a feldolgozóipari kapacitáskihasználtság alakulása, amely – a külső kereslet gyengülkedése nyomán – jelenleg 74,5%-os értéken áll, jelentősen elmaradva a mutató hosszú távú átlagától. Ez

alapján, az elkövetkező hónapok során a vállalatok még kivárhatnak az új beruházási döntéseikkel. Mindazonáltal az elkövetkező időszakban várható a már bejelentett, nagy volumenű projektek megvalósulása, amelyek a kapacitások felfutását követően számottevően hozzájárulnak majd hazánk kiviteléhez és exportpiaci részesedésének növekedéséhez.

Feldolgozóipari beruházások és kapacitáskihasználtság



Forrás: KSH, ESI felmérés

Összességében a 2024-es év egészében – a visszafogott külső kereslet eredményeként – a kivitelre termelő ipari ágazatok teljesítménye, és így az exportdinamika is csökkenhet. Ezt követően, 2025-től kezdődően az exportpiaci kereslet javulásával párhuzamosan várható az ipari termelés fokozatos bővülése. Hazánk exportteljesítménye – az MNB szeptemberi prognózisa alapján – 2024-ben 0,3-1,5%-os mértékben mérséklődhet, 2025-ben pedig 4,9-6,7%-os ütemben bővíthet a külső kereslet, valamint a beruházási aktivitás korrekciója nyomán. Az áru- és szolgáltatás import volumene 2024-ben 2,6-3,8%-kal csökkenhet, majd – a belső kereslet fokozatos erősödésével párhuzamosan 2025-ben 4,7-6,7%-os mértékben emelkedhet. Mindezek eredményeként a nettó export várhatóan 2024 és 2025 során is pozitívan járulhat hozzá a GDP alakulásához.

3. Indikátorkészlet

A magyar gazdaság fontosabb mutatószámai

		Éves adatok					Negyedéves adatok				Havi adatok		
		2019	2020	2021	2022	2023	2023 IV.	2024			2024		
							I.	II.	III.	júl.	aug.	szept.	
Negyedéves GDP statisztika													
GDP	év/év, %	5.1	-4.3	7.1	4.3	-0.9	0.1	1.1	1.5	-0.8	-	-	-
Háztartások fogyasztási kiadása	év/év, %	5.3	-1.3	5.1	6.5	-1.9	2.2	3.6	4.2	-	-	-	-
Bruttó állóeszköz-beruházások	év/év, %	12.7	-7.3	5.7	0.9	-7.8	-3.2	-7.3	-15.3	-	-	-	-
Export (áru és szolgáltatás)	év/év, %	5.5	-6.1	8.3	10.7	1.5	-3.9	-5.4	-2.1	-	-	-	-
Import (áru és szolgáltatás)	év/év, %	8.2	-3.9	7.4	10.7	-3.8	-8.7	-9.4	-3.4	-	-	-	-
Mezőgazdaság	év/év, %	-1.6	-8.4	1.6	-26.5	36.9	45.8	0.2	-6.8	-	-	-	-
Ipar	év/év, %	3.2	-7.2	4.9	1.6	-4.3	-6.4	-3.8	-2.5	-	-	-	-
Építőipar	év/év, %	14.5	-9.0	10.0	3.7	-8.3	-7.2	2.2	5.3	-	-	-	-
Szolgáltatások	év/év, %	5.2	-3.1	8.6	7.5	-0.5	0.4	2.2	2.2	-	-	-	-
Havi részstatisztikák													
Ipari termelés	év/év, %	5.6	-6.0	9.5	6.1	-5.5	-	-	-	-	-1.5	-9.6	-7.2
Építőipari termelés	év/év, %	20.4	-9.7	12.1	1.6	-5.3	-	-	-	-	-1.4	-6.2	-6.0
Kiskereskedelmi forgalom	év/év, %	6.3	-0.1	3.7	5.0	-7.8	-	-	-	-	3.3	3.2	1.7
Áruexport	év/év, %	4.4	-0.9	7.7	6.3	2.7	-	-	-	-	4.9	-5.6	-
Áruimport	év/év, %	6.4	-0.3	8.2	6.8	-3.5	-	-	-	-	7.1	-4.5	-
Külkereskedelmi egyenleg	M euró	4 334	5 618	1 623	-9 133	9 018	-	-	-	-	167	443	1 233
Munkaerőpiac													
Foglalkoztatottak száma (15-74 év)	ezer fő	4 623	4 558	4 609	4 671	4 696	4 710	4 682	4 709	4 713	4 726	4 713	4 699
Munkanélküliségi ráta (15-74 év)	%	3.3	4.1	4.0	3.7	4.1	4.2	4.4	4.3	4.4	4.3	4.4	4.5
Nemzetgazd. bruttó átlagkereset	ezer Ft	356	391	426	500	571	614	623	646	-	637	629	-
Nemzetgazd. bruttó átlagkereset	év/év, %	11.3	9.8	8.9	17.4	14.2	14.9	14.2	13.9	-	13.9	13.1	-
Árak													
Infláció	év/év, %	3.4	3.3	5.1	14.5	17.6	7.8	3.7	3.8	3.5	4.1	3.4	3.0
Maginfláció	év/év, %	3.1	3.7	3.9	15.7	18.2	9.2	5.2	4.1	4.7	4.7	4.6	4.8
Élelmiszerinfláció	év/év, %	5.4	7.2	4.1	26.0	25.9	7.4	2.2	1.0	2.9	2.7	2.4	3.7
Egyenlegmutatók													
Folyó fizetési mérleg egyenlege	Mrd euró	-0.9	-1.3	-6.3	-14.4	1.4	-0.4	2.4	2.0	-	-	-	-
Finanszírozási képesség (felülről)	GDP %, SA	1.2	1.1	-1.7	-6.7	1.6	2.2	2.8	3.3	-	-	-	-
Költségvetési egyenleg (ESA)	GDP %	-2.0	-7.5	-7.1	-6.2	-6.7	-10.9	-5.1	-2.3	-	-	-	-
Államadósság	GDP %	65.0	78.7	76.2	73.8	73.4	73.8	75.2	74.9	-	-	-	-
Árfolyam, kamatláb													
HUF/EUR árfolyam	átlag	325.4	351.2	358.5	391.3	382.0	382.11	388.19	391.46	394.2	392.8	395.0	394.9
HUF/USD árfolyam	átlag	290.7	307.9	303.3	373.1	353.3	355.3	357.6	363.7	359.0	362.2	358.9	355.6
BUBOR (3 havi)	átlag, %	0.2	0.7	1.5	10.0	14.3	11.1	8.91	7.27	6.59	14.93	13.97	12.80
Új vállalati változó Ft hitelek kamata	átlag, %	1.84	1.99	3.01	11.19	16.25	13.3	12.0	9.6	8.4	8.48	8.18	8.53
Új vállalati fixált Ft hitelek kamata	átlag, %	2.63	2.24	3.10	8.44	11.17	11.56	9.71	9.57	9.82	10.44	9.73	9.27
NPL ráta - Nagyvállalatok	%	2.6	2.4	4.1	3.2	3.5	3.5	3.8	4.1	-	-	-	-
NPL ráta - KKV szektor	%	4.92	4.37	4.14	4.39	4.09	4.09	3.95	3.62	-	-	-	-

Forrás: KSH, MNB, Eurostat