

Makrogazdasági és pénzügyi környezet 2021-ben

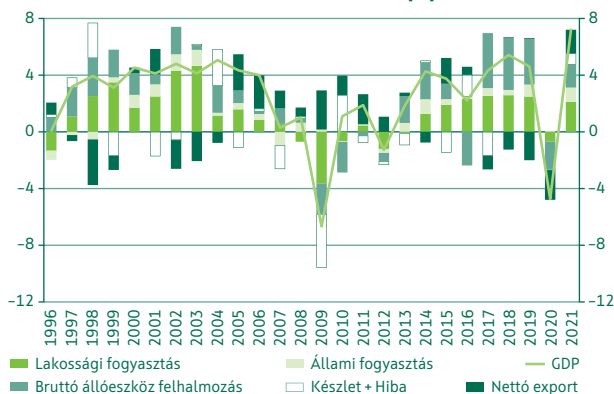
A 2021-es sem volt könnyű év. A gazdasági folyamatokat a 2020-as mély recessziót követő gazdasági és munkapiaci helyreállítás határozta meg, de ez az újabb járványhullámok mellett az év utolsó harmadában-negyedében a jelentősen emelkedő energiaárak is nehezítették. Az oltási programok előrehaladtával a járvány féken tartásához kevésbé drasztikus intézkedések is elegendőnek bizonyultak, így a 2021 tavaszi és őszi lezárások gazdasági hatása sokkal mérsékeltőbb volt az egy évvel korábbinál.

2021 közepére-végére a legtöbb ország GDP-je elérte a COVID-19 előtti szintet, az év egészét tekintve az OTP-s országok gazdasági növekedése jellemzően 4-7% közé esett, azonban a montenegrói és moldáv gazdaság is kétszámjegyű ütemben tudott bővülni. Ezzel párhuzamosan a foglalkoztatottság is elérte a 2019. év végi szintet, így a régiós országokba visszatért járvány előtti időszak egyik legnagyobb problémája, a munkaerő-hiány. A helyreállással párhuzamosan megjelent a fejlett világban a több évtizede nem látott jelenség, a magas infláció. A járvány hatásait ellensúlyozandó a világban mind a költségvetés, mind a jegybankok erősen támogatták a gazdaságot. Ez erősen tartotta a keresletet, melynek ráadásul a szerkezete is erősen átalakult, elmodult a szolgáltatások irányából az árucikkek felé. 2020-ban ez még azt jelentette, hogy egyes termékek iránt felrobbant a kereslet, mások esetében viszont drasztikusan visszaesett – egyszerre szűkösségeket és túlkapacitásokat eredményezve a gazdaságban –

addig 2021-ben az újrainduló szektorok között a legfontosabbak a szűkösségek lettek a meghatározóak. Eleinte úgy tűnt, hogy az infláció csak egy szűkebb szegmensben, az újrainduló szektorok termékei/szolgáltatásai esetében jelentkezik, azonban az infláció gyorsulása hamar széles bázisúvá vált, amelyre csak ráerősített az őszi elejétől induló jelentős energiaár-emelkedés. A globálisan emelkedő infláció és dollár hozamok mellett több országban is elindult a monetáris szigorítás és régió szerte emelkedésnek indultak a hosszú hozamok is.

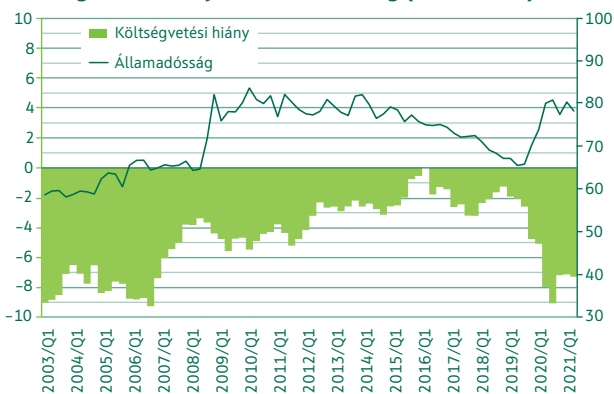
A 2021-es évet Magyarországon is a világjárvány utáni helyreállítás határozta meg. Magyarországon a vakcinációval nemzetközi összehasonlításban elég jól haladt, így a tavaszi korlátozó intézkedések feloldása viszonylag hamar elkezdődhetett. Részletes adatok alapján a gazdaság 7,1%-kal bővült 2021-ben, és a gazdasági teljesítmény már a második negyedév folyamán meghaladta a COVID-19 előtti szintet. Jól látható volt, ahogy a gazdasági szereplők megtanultak alkalmazkodni a COVID-19 helyzethez úgy a lezárások gazdasági hatásai is egyre kisebbek lettek. A támogató gazdaságpolitika 2021-ben is fennmaradt, a költségvetés hiánya a GDP 7,3%-a körül alakulhatott, az államadósság pedig a GDP 78%-ára mérséklődött. A gazdaság helyreállásával párhuzamosan nőtt a foglalkoztatás és Magyarországon is visszatért munkaerőhiány is, ami miatt a versenyszektorban az év utolsó harmadában ismét 10% környékére gyorsult a bérdinamika.

A GDP felhasználás oldali felbontása (%)



Forrás: KSH, OTP Elemzés

Költségvetési hiány és államadósság (GDP %-ban)



Forrás: KSH, OTP Elemzés

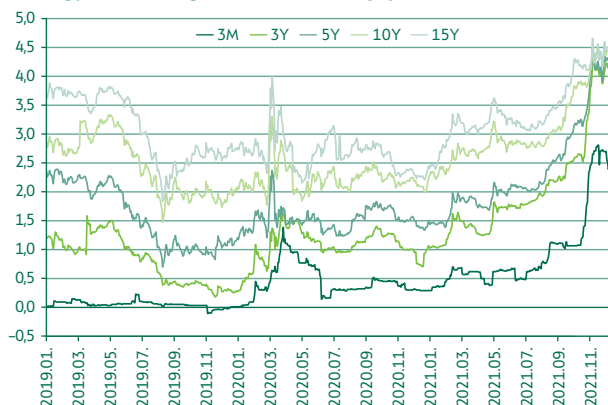
A hitelállomány (árfolyamszűrten) bővülése mind a lakossági (15%), mind a vállalati (11%) szektorban folytatódott. A lakossági hitelek belül a támogatott „babaváró hitel” volt a növekedés motorja, amelynek állománya közel 50%-kal emelkedett. A lakás- és személyi hitelek állománya 15-16% körüli ütemben bővült. A lakossági hitelállomány árfolyamszűrten növekedése az általános hitelmoratórium őszi lezáródását követően azonban lassulást mutatott.

Az infláció a 2020. évi 3,3%-ról az év második felében 7%-ig, 2021 egészét tekintve pedig 5,1%-ra gyorsult, míg az MNB által különösen figyelt adószűrten maginfláció 2020. átlagában 3,7%, 2021-ben pedig már 3,9% volt. Ennek az elsődleges oka az volt, hogy az év második felében jelentősen emelkedtek az energia-, az élelmiszer- és az iparcikk-árak,

majd az infláció bázisa kiszélesedett és egyre több termékkörben okozott gyorsuló áremelkedést.

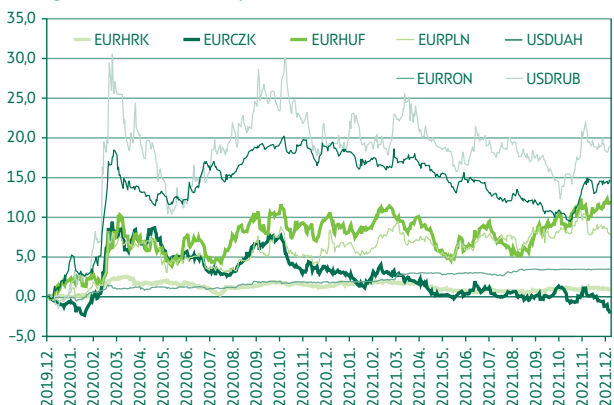
Az inflációs kockázatok erősödését érzékelve az MNB kamatemelési ciklusba kezdett, így az alapkamat 0,6%-ról 2,4%-ra, az egyhetes betéti kamat pedig 0,75%-ról 4%-ra nőtt. Jelentősen feljebb tolódtak a hosszú, fix kamatozású jelzáloghitelek kamatszintjét meghatározó hosszú hozamok is, az 5-10 éves BIRS hozamok az év eleji 1-1,5%-os értékről 4,5% környékére emelkedett. Noha a jegybank a romló inflációs kilátások miatt igyekezett erősíteni a forintot az euróval szemben, árfolyam a globális kockázati étvág csökkenése miatt az év végéig így is gyengülő pályán mozgott; a forint végül a 369-es szint körül zárta a 2021-es évet, mintegy 2%-ot gyengülve 2020 végéhez képest.

A Magyar hozamgörbe alakulása (%)



Forrás: MNB, ÁKK, OTP Elemzés

A régiós valuták árfolyamának alakulása (2019. 12. 31.=0)



Forrás: Reuters, OTP Elemzés