

## SAJTÓKÖZLEMÉNY

### Lassuló növekedést és emelkedő inflációt tartogat az idei év

**Budapest, 2019. május 16.** – Ugyan várhatóan veszít a 2018-ra jellemző lendületéből a hazai gazdaság, de a növekedés így is az előző öt év átlagához közel alakulhat – áll a CIB Bank legfrissebb elemzésében. A kevésbé támogató külső környezetben a belső felhasználás marad a gazdaság motorja, miközben a keresletoldali inflációs nyomás erősödése a középtávú cél fölé tolja éves átlagban a fogyasztói árindexet. Ez pedig elkerülhetetlenné teszi a monetáris kondíciók lassú, fokozatos normalizálását.

#### Négy százalék alá lassulhat a növekedés

A magyar gazdaság 2018-ban a CIB Bank előrejelzését és a piaci konszenzust egyaránt meghaladó ütemű, közel 5 százalékos GDP-növekedést mutatott. Az idei első negyedév eddig megismert adatai a várt lassulás kezdetére utalnak, így a CIB Bank elemzői – a piaci konszenzussal összhangban – változatlanul egy százalékpontot meghaladó csökkenést várnak a GDP-bővülés éves ütemében. Elsősorban továbbra is a belső kereslet (háztartások fogyasztása által vezérelt, viszonylag gyors bérnövekedéssel együtt járó) bővülése, illetve a beruházások uniós forrásokkal erősített gyarapodása lehet a növekedés fő motorja. Ezek a meghatározó paraméterek azonban lassulást mutathatnak. A külső növekedési kockázatok miatt az exportteljesítmény is visszafogottabb lehet, így 2019-ben 3,5 százalék közelébe lassulhat a növekedés dinamikája. Ugyanakkor ez a megelőző öt év átlagához közeli érték, a munkaerőpiaci és költségvetési folyamatokra sem jelent kockázatokat.

#### Erősödik az inflációs nyomás

Az elmúlt esztendő második felében a várakozásoknál gyorsabban emelkedett a fogyasztói árindex, így a 3 százalékos szintet már tartósan átléptük. Az év eddig eltelt részére vonatkozó adatok a belső, keresletoldali inflációs nyomás erősödését jelzik, amit a mérsékelt külső infláció csak részben képes ellensúlyozni. Idén már nem csak a teljes fogyasztói árindex, de a volatilis komponensektől megtisztított maginflációs mutatók is stabilan a 3 százalékos középtávú jegybanki cél felett maradhatnak.

#### Újra mérséklődhet a költségvetési hiány

Tavaly ismét a hivatalos célnál alacsonyabb, 2,2 százalékos volt a GDP-arányos (ESA) költségvetési deficit, miközben az uniós előfinanszírozás a tervezettnél magasabb pénzforgalmi hiányt generált. A deficitcsökkentés a tervek alapján 2019-ben újraindulhat, a cél az 1,7 százalékos ESA-hiány elérése. Az adóbevételek alakulása a még mindig gyors növekedés és a magasabb bérek miatt továbbra is kedvező lehet, de a pénzforgalmi hiány az idén is gyorsan nő majd. A 3 százalékos maastrichti hiánylimit nem lesz veszélyben, ahogyan az adósságpálya is csökkenő maradhat, akár 70 százalék alatti GDP-arányos értékkel.

## Lassan változó monetáris kondíciók

A Magyar Nemzeti Bank (MNB) Monetáris Tanácsa 2018-2019 fordulóján megkezdte a piacok felkészítését a monetáris kondíciók normalizálására. Az első konkrét lépés márciusban az overnight (O/N) betéti kamat 10 bázispontos emelése volt enyhe likviditási szigorítással, változatlan alapkamatot és O/N hitelkamatot (0,90 százalék) fenntartva. A piac által vártnál enyhébb szigorítás és az emelés egyszeri jellegének hangsúlyozása megakasztotta a BUBOR-, illetve dkj-hozamszintek emelkedését, miközben a hosszabb kötvényfutamidőknél lassú emelkedés kezdődött. A jegybank hangsúlyozta, hogy a következő időszak esetleges lépései nagyban függenek a beérkező új adatoktól, a negyedévente megjelenő Inflációs Jelentés friss prognózisai alapján például átértékelhetik a kilátásokat.

„Az MNB kommunikációja és a makrogazdasági pályára vonatkozó várakozásunk alapján az év során további jegybanki lépésekre is sor kerülhet, a normalizálás azonban várhatóan nagyon lassú és fokozatos lesz; a monetáris tanács a jövőben is csak a minimálisan szükséges szigorító lépéseket teszi meg” – mondta Trippon Mariann, a CIB Bank vezető elemzője. Úgy vélte, a bankközi likviditás további szűkítése mellett az O/N betéti kamat mérsékelt emelése is napirendre kerülhet, az alapkamat azonban év végéig várhatóan nem változik, és az alapkamatnál alacsonyabb bankközi kamatszintek is fennmaradnak. A forint várhatóan továbbra is határozott irány nélkül, nagyrészt a 310-325-ös sávban ingadozik majd az euróval szemben.

## Kevésbé támogató külső környezet

A múlt év végén és 2019 első negyedévében a globális gazdasági teljesítmény szempontjából meghatározó centrumok rövid távú növekedési kilátásai érdemben romlottak a tavalyi év közepét jellemző stagnálás után. A kiemelten figyelt kockázatok között maradt a globális növekedés kilátásait is rontó kereskedelem-politikai feszültség (bár felerősödtek a konfliktus második negyedévben megvalósuló lezárását valószínűsítő várakozások), de a kínai gazdaság teljesítménye, a Brexit folyamata, továbbá a politikai és geopolitikai fejlemények egyaránt piacmozgató erővel bírnak. A növekedési problémák középpontjában a feldolgozóipar állt, illetve áll jelenleg is; ezen belül jelentős kockázatok övezik a visszaeséssel küzdő autóipari cégeket. A normalizáltnak tekinthető kamatszinteket éppen csak elérő Fed, és a mennyiségi lazítást éppen csak lezáró EKB relatíve gyors „galamb-fordulattal” reagált a globális növekedési kilátások romlására: a Fed döntéshozói jelezték, hogy idén nagy valószínűséggel nem lesz több kamatemelés, míg az EKB bejelentései alapján nemcsak változatlan alapkamatra, de a TLTRO program felújítására is számítani lehet 2019-ben. A fejlett piaci jegybankok monetáris politikai fordulata és az ezzel párhuzamosan az ottani piaci hozamszintek enyhítették a feltörekvő gazdaságok kilátásai miatti aggodalmakat, amelyeket egyre inkább egyedi, országspecifikus tényezők váltanak fel.

**„Elsősorban a belső kereslet által vezérelt, négy százalék alatti gazdasági növekedést várunk 2019-re, stabilan három százalék feletti infláció, mindazonáltal még változatlan jegybanki alapkamat mellett. A külső környezetet illetően ugyanakkor továbbra is több bizonytalansági tényezővel kell számolni” – összegezte az elemzés főbb megállapításait Trippon Mariann.**

| <b>Nemzetközi környezet – kiemelt makrogazdasági és piaci várakozások*</b> |        |                        |                             |                        |                             |
|----------------------------------------------------------------------------|--------|------------------------|-----------------------------|------------------------|-----------------------------|
|                                                                            | 2018   | <b>2019F</b>           |                             | <b>2020F</b>           |                             |
|                                                                            | tény   | <b>Intesa Sanpaolo</b> | <b>Bloomberg konszenzus</b> | <b>Intesa Sanpaolo</b> | <b>Bloomberg konszenzus</b> |
| <b>EZ GDP</b>                                                              | 1,9%   | <b>1,2%</b>            | <b>1,1%</b>                 | <b>1,4%</b>            | <b>1,4%</b>                 |
| <b>EZ CPI</b>                                                              | 1,8%   | <b>1,5%</b>            | <b>1,3%</b>                 | <b>1,5%</b>            | <b>1,4%</b>                 |
| <b>USA GDP</b>                                                             | 2,9%   | <b>2,4%</b>            | <b>2,4%</b>                 | <b>1,9%</b>            | <b>1,9%</b>                 |
| <b>USA CPI</b>                                                             | 2,5%   | <b>1,5%</b>            | <b>1,9%</b>                 | <b>1,9%</b>            | <b>2,1%</b>                 |
| <b>Kína GDP</b>                                                            | 6,6%   | <b>6,3%</b>            | <b>6,3%</b>                 | <b>6,1%</b>            | <b>6,0%</b>                 |
| <b>Kína CPI</b>                                                            | 2,1%   | <b>1,9%</b>            | <b>2,1%</b>                 | <b>2,1%</b>            | <b>2,2%</b>                 |
| <b>EUR/USD**</b>                                                           | 1,1452 | <b>1,17</b>            | <b>1,16</b>                 | <b>1,22</b>            | <b>1,24</b>                 |
| <b>GBP/USD**</b>                                                           | 1,2746 | <b>1,32</b>            | <b>1,36</b>                 | <b>1,32</b>            | <b>1,44</b>                 |
| <b>USD/CNY**</b>                                                           | 6,87   | <b>6,88</b>            | <b>6,69</b>                 | <b>6,52</b>            | <b>6,55</b>                 |
| <b>USD/JPY**</b>                                                           | 109,66 | <b>112</b>             | <b>108</b>                  | <b>110</b>             | <b>104</b>                  |
| <b>Olaj (Brent, USD/b)**</b>                                               | 53,8   | <b>70</b>              | <b>70</b>                   | <b>75</b>              | <b>69</b>                   |
| <b>Arany (USD/oz.)**</b>                                                   | 1282   | <b>1288</b>            | <b>1345</b>                 | <b>1300</b>            | <b>1367</b>                 |
| <i>*Forrás: Bloomberg, Intesa Sanpaolo. **Időszak végi árfolyam.</i>       |        |                        |                             |                        |                             |

|                                                                 | Egység     | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|-----------------------------------------------------------------|------------|------|------|------|------|
| GDP-növekedés év/év                                             | %          | 4,1  | 4,9  | 3,5  | 2,4  |
| Ipari termelés év/év                                            | %          | 4,8  | 3,6  | 5,1  | 4,6  |
| Külkereskedelmi mérleg                                          | millió EUR | 8238 | 5557 | 3890 | 3550 |
| Fogyasztói árindex év/év (átlag)                                | %          | 2,4  | 2,8  | 3,2  | 3,0  |
| Fogyasztói árindex év/év (év vége)                              | %          | 2,1  | 2,7  | 4,1  | 3,0  |
| Költségvetés mérlege / GDP<br>(ESA, egyedi befolyó összegekkel) | %          | -2,2 | -2,2 | -2,2 | -2,4 |

| ÁRFOLYAMOK, NEGYEDÉVES ÁTLAG |         |         |         |         |
|------------------------------|---------|---------|---------|---------|
|                              | 2018 Q2 | 2018 Q4 | 2019 Q2 | 2019 Q4 |
| EUR/HUF                      | 321     | 323     | 319     | 317     |
| CHF/HUF                      | 275     | 285     | 283     | 266     |
| USD/HUF                      | 272     | 284     | 282     | 274     |
| EUR/CHF                      | 1,17    | 1,13    | 1,13    | 1,19    |
| EUR/USD                      | 1,18    | 1,14    | 1,13    | 1,16    |
| GBP/USD                      | 1,36    | 1,28    | 1,29    | 1,30    |
| GBP/HUF                      | 369     | 363     | 364     | 357     |

| KAMATELŐREJELZÉSEK |         |         |         |         |
|--------------------|---------|---------|---------|---------|
| (időszak vége)     | 2018.06 | 2018.12 | 2019.06 | 2019.12 |
| MNB-alapkamat      | 0,90%   | 0,90%   | 0,90%   | 0,90%   |
| HU 3M BUBOR        | 0,26%   | 0,13%   | 0,30%   | 0,40%   |
| Fed Funds ráta     | 2,00%   | 2,50%   | 2,50%   | 2,50%   |
| EKB refi ráta      | 0,00%   | 0,00%   | 0,00%   | 0,00%   |
| SNB 3M Libor cél   | -0,75%  | -0,75%  | -0,75%  | -0,75%  |

### CIB Bank

A CIB Bank az Intesa Sanpaolo Csoport leányvállalata. Meghatározó anyabanki háttérrel és 40 éves tapasztalattal univerzális hitelintézetként a kereskedelmi banki és befektetési szolgáltatások teljes körét nyújtja, amelyet leányvállalatai (CIB Lízing, CIB Alkusz) termékei, konstrukciói egészítenek ki. A CIB Bank országos lefedettséget jelentő fiókhálózatával áll rendelkezésére több mint 420 ezer ügyfélnek, miközben folyamatosan keresi az innovatív, ügyfeleire szabott megoldásokat. A CIB Bank szolgáltatásai társas vállalkozások, intézmények, önkormányzatok és egyéni vállalkozók, valamint lakossági ügyfelek számára egyaránt elérhetők. A bankfiókok mellett rendkívül sokféle elektronikus csatorna is az ügyfelek rendelkezésére áll pénzügyeik gyors és kényelmes intézéséhez, mint például a CIB Internet Bank, a CIB Bank Online, a CIB Bank Mobilalkalmazás vagy az eBroker információs és értékpapír-kereskedési rendszer.

### További információ

CIB Bank Kommunikáció  
[kommunikacio@cib.hu](mailto:kommunikacio@cib.hu)