

CEE Quarterly – 2016. első negyedév

## A közép- és kelet-európai gazdasági környezet jövőre is kedvező marad

- **Az Európai Unió közép- és kelet-európai régiójának gazdasági potenciális növekedés feletti bővülést mutatnak 2016-ban és 2017-ben is.**
- **Az eurózóna erős növekedése segítette Horvátországnak és Szerbiának, hogy idén túljussanak a recesszió, míg Törökország még mindig a fokozott politikai bizonytalanságtól szenved.**
- **Az EU-források még pozitívabban hatnak majd 2017-ben, amikor az export gyengülhet.**

Az eurózóna stabil növekedésével, az alacsony olajárakkal és az Európai Központi Bank mennyiségi lazításának köszönhetően rendkívül alacsony kamatokkal a gazdasági környezet a következő évben is kedvező marad Közép- és Kelet-Európa (KKE) számára. Különösen az Unió közép-európai tagországai (EU-KKE<sup>1</sup>) esetében várható ismét 3 százalékos jóval meghaladó, stabil növekedési ütem – az UniCredit Economics & FX/FI Research legfrissebb CEE Quarterly tanulmánya szerint. Az EU-források átmeneti visszaesése hátráltatja a gazdasági növekedést 2016-ban, de pozitívumot jelent majd a következő évben, amikor az export valószínűleg gyengül. Összességében, a gazdasági bővülés mindkét évben meghaladja majd a növekedési potenciált. Ugyanakkor az egyes országok szintjén számos kockázat fennmarad, ami például a kontinens alulteljesítéséből, geopolitikai feszültségekből és a Fed szigorításából származhat.

2015 jó év volt a KKE-régió számára: az európai kereslet növekedett, az olajárak csökkentek, a globális likviditás bőséges volt. Mindemellett ismét csak az EU-KKE régió tudta e tényezőket teljes mértékben kihasználni 2008 utáni rekordnövekedéssel, elkerülve a makrogazdasági egyensúlytalanságokat. A teljesítmény elismerése a tőkepiacok oldaláról a kockázati felárak csökkenésében mutatkozott meg, továbbá a régió megerősítette a feltörekvő piaci befektetők körében a „biztonságos menedéket” jelentő pozícióját. Másutt a kép ennél sokkal árnyaltabb. Az eurózóna erős növekedése segítette Horvátországnak és Szerbiának, hogy túljussanak a recesszió, a növekedés azonban továbbra sem éri el a kívánt szintet a strukturális kötöttségek, valamint a magas államháztartási hiánnyal és adóssággal szemben folytatott küzdelem miatt. Törökország is csalódást okoz azzal, hogy a növekedést és a pénzpiacokat a politikai téttlenség, illetve a mai napig magas szintű politikai bizonytalanság sújítja. Eközben Oroszország és Ukrajna mély recesszióban marad, a korábbi olajárak összeomlása, valamint az európai uniós és az Egyesült Államok által alkalmazott szankciók miatt, míg Ukrajnának a jelentős keleti termelési kapacitások elvesztésével is meg kell birkóznia.

<sup>1</sup> Ez a csoport az Európai Unióhoz 2004-ben és 2007-ben csatlakozott egyes országokat foglalja magában, vagyis Bulgáriát, a Cseh Köztársaságot, Magyarországot, Lengyelországot, Romániát és Szlovákiát. Horvátországot külön említjük.

GDP-változás (%)	Előrejelzés 2016-ra	Előrejelzés 2017-re
<b>EU-tagországok</b>		
Bulgária	3,0	2,9
Horvátország	1,1	1,5
Lengyelország	3,7	3,8
Románia	3,9	3,5
Szlovákia	3,0	3,0
Szlovénia	1,9	2,5
Cseh Köztársaság	2,3	3,0
Magyarország	2,8	2,8
<b>EU-tagjelöltek és más országok</b>		
Bosznia-Hercegovina	3,0	3,4
Oroszország	-0,9	1,2
Szerbia	1,7	2,1
Törökország	3,0	3,3
Ukrajna	2,0	2,5

„Az év végéhez közeledve az elmozdulás jelei mutatkoznak a trendekben. A gyakrabban megjelenő mutatók, mint például a fogyasztói bizalmi- és a beszerzési menedzser index, az ipari termelés és az export arra utalnak, hogy a növekedés az EU-KKE régióban talán már elérte a csúcspontját, miközben felgyorsult Szerbiában, Horvátországban és Törökországban, illetve látszólag elérte a mélypontot Oroszországban és Ukrajnában – mondta Lubomir Mitov, az UniCredit Közép- és Kelet-Európáért felelős vezető közgazdásza. – Sőt úgy tűnik, a helyi politikai és a gazdaságpolitikai fejlemények felbátorították a befektetőket Oroszország és Törökország kapcsán, míg némileg mérsékeltek a lelkesedést egyes EU-KKE országokkal szemben.”

A fenti háttér ellenére az UniCredit elemzői továbbra is erőteljes növekedést várnak Közép- és Kelet-Európában, ami végül a régió valamennyi országában kibontakozhat. A növekedési tendenciák mindazonáltal eltérőek lesznek, 2016-ban valószínűleg jobb teljesítménnyel, mint 2017-ben. Míg az EU-KKE régió várható növekedése 2016-ban az idei évinél némileg alacsonyabb lesz, és csak enyhén változik Horvátországban és Szerbiában, várhatóan jövőre lendületet vesz Törökországban mielőtt ismét visszaesne 2017-ben. Oroszországban a léha fellendülés valószínűleg a jövő év közepén indul meg, ami kitart majd 2017-ig, míg Ukrajna növekedése mindkét évre 2 százalék körülire becsülhető. Az EU-KKE régióban a fejlődés országonként eltérő lehet. Míg a növekedés erősödhet Bulgáriában és Lengyelországban, várhatóan lassulni fog a Cseh Köztársaságban, Magyarországon és Romániában. Ez a lassulás elsősorban az EU-forrásoknak a korábbi programidőszak kifutását és az új kezdetét jellemző visszaeséséből ered, valamint a nettó export kisebb hozzájárulásából annak következményeként, hogy az import növekedése meghaladja az exportét. Az utóbbi, vagyis a nettó export kisebb hozzájárulása elsősorban a belső kereslet további gyorsulását tükrözi, mely a növekedés fő hajtóereje marad.

Az állami beruházásokkal ellentétben a lakossági fogyasztás és beruházás is várhatóan lendületet vesz. A privát beruházásokat a javuló bizalom, a növekvő vállalati jövedelmezőség és a fokozatosan élénkülő banki hitelezés támogatja. A lakossági fogyasztás élénkülhet a munkaerőpiaci helyzet javulásának, a magasabb fizetéseknek és a fogyasztási hitelezés feléledésének köszönhetően. A növekvő hiteligeny valóban ösztönzi a belföldi bankok hitelezését, melyet ugyancsak segít az erős tőkehelyzet, a likviditási bőség és az alacsony kamatlábak. Az árrakra gyakorolt nyomás a jövő évben továbbra is enyhe marad, és csak később erősödik fokozatosan, csupán 2017 végére megközelítve a jegybankok célértékeit. Az infláció jövőre is alacsony marad az eurózónából importált alacsony inflációnak és a nyomott olajáraknak köszönhetően. Mindkét tényező kompenzálja a növekvő foglalkoztatottság és bérszint árrakra gyakorolt hatását a kibocsátási rés szűkülésével párhuzamosan. Ennek következtében a monetáris politika várhatóan laza marad az egész régióban, változatlan vagy még alacsonyabb kamatlábakkal. További lazítás várható Magyarországon, Romániában és Lengyelországban.

A kedvező kilátások ellenére számos kockázat fennmarad. Ezek közül az egyik legfontosabb az európai növekedés alulteljesítése. A kínai lassulás leginkább Oroszországot és Ukrajnát érinti, míg a Fed szigorítása elsősorban Törökországot, Horvátországot és Szerbia számára jelentenek kockázatot. A geopolitikai feszültségek 2016-ban is terhet jelentenek a kelet-európai régió keleti részén, míg a hazai politika egyre nagyobb jelentőségű tényezővé válik majd a gazdasági politikában, aminek számos közép- és kelet-európai országban lehet kedvezőtlen hatása.

„A némileg lassúbb növekedés és a rekord közeli alacsony kamatlábak mellett a növekedést támogató politika mozgástere jövőre szűkebb lesz, és még inkább csökken 2017-ben. Mivel nem tudják kihasználni a bevételek ciklus által biztosított növekedését, a kormányoknak nehéz döntéseket kell hozniuk a kiadások prioritizálása vagy a bevételek optimalizálása során annak érdekében, hogy a hiányt ellenőrzésük alatt tartsák – összegezte Lubomir Mitov. – Ugyanakkor a jelenlegi fejlemények a fiskális felelősség iránti elkötelezettség enyhülésének irányába mutat.”

További információért, kérjük, látogasson el a [www.unicreditgroup.eu/en](http://www.unicreditgroup.eu/en) oldalra.

### **Az UniCredit**

Az UniCredit Európa egyik vezető kereskedelmi bankja, amely 17 európai országban van jelen intézményhálózatával. Teljes hálózatunk, mely több mint 7100 fiókból áll, és amelyben több mint 127 000 teljes munkaidős kolléga dolgozik, mintegy 50 piacra terjed ki (2015. június 30-i adatok).

A közép- és kelet-európai régióban az UniCredit működteti a legnagyobb, csaknem 2400 (Törökországgal együtt 3400) fiókból álló nemzetközi bankhálózatot.

A csoport a következő országokban folytatja tevékenységét: Ausztria, Azerbajdzsán, Bosznia-Hercegovina, Bulgária, Cseh Köztársaság, Horvátország, Lengyelország, Magyarország, Németország, Olaszország, Oroszország, Románia, Szerbia, Szlovákia, Szlovénia, Törökország és Ukrajna.

További információ: UniCredit Media Relations International  
Tiemon Kiesenhofer, telefon: +43 (0) 50505 56036  
e-mail: [tiemon.kiesenhofer@unicreditgroup.at](mailto:tiemon.kiesenhofer@unicreditgroup.at)