

HAVI MONITOR

2022. december

Századvég Konjunktúrakutató Zrt.



SZÁZADVÉG

Tartalomjegyzék

1. Összefoglaló	2
2. Gazdasági áttekintés.....	3
2.1. Külső környezet	3
2.2. SZIGMA indikátoraink	4
2.3. Reálgazdaság.....	7
2.4. Külső egyensúly.....	17
2.5. Költségvetési helyzet.....	18
2.6. Monetáris folyamatok	21
3. Makrogazdasági prognózis.....	28
4. Századvég előrejelzés	30

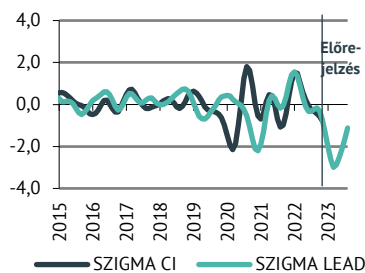
JOGI NYILATKOZAT

A jelen kiadvány a Századvég Konjunktúrakutató Zrt. szellemi terméke, melyet külső személyek által szolgáltatott adatok alapján tájékoztató jelleggel állított össze partnerei részére. Ennek megfelelően a kiadványban foglalt megállapítások, előrejelzések nem számítanak szakmai vagy egyéb tanácsadásnak, a Századvég Konjunktúrakutató Zrt. semmilyen felelősséget nem vállal az azokon alapuló döntések eredményességéért.

1. Összefoglaló

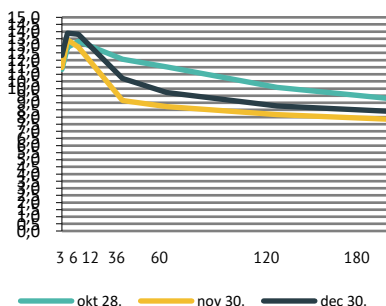
DECEMBERBEN AZ MNB NEM VÁLTOZTATOTT AZ ALAPKAMATON ÉS AZ EFFEKTÍV KAMATLÁBON SEM

SZIGMA indikátorok



Forrás: Századvég

Forint hozamgörbe (%)



Forrás: Refinitiv

Előrejelzésünk (2022.12.21.)	2022
GDP változása (%)	5,3
Infláció (éves átlag, %)	14,4
EUR/HUF (éves átlag)	390

2022 novemberében továbbra is magasak az inflációs kockázatok a világban és Közép-Kelet-Európában egyaránt. A jelenséget elsősorban az energiaárak ugyan csökkenő, de továbbra is magas szintje, a szakadozó ellátási láncok, illetve döntően az egyre inkább elhúzódó orosz–ukrán háború következményei okozzák.

A hazai infláció jelenleg a legmagasabbak közé tartozik Európában, ennek oka a gyengülő forintárfolyam, az élelmiszerinfláció és a magas energiaárak mellett a hatósági árak folyamatos kivezetésében keresendő, amely elnyújtja a pénzromlás tetőzését Magyarországon a többi európai országhoz viszonyítva.

A magas inflációs környezet miatt a jegybankok kénytelenek kamatot emelni. A hazai jegybank októberi lépésének következtében a régióban Magyarországon a legmagasabb az effektív kamat (egynapos (O/N) jegybaki betét: 18,0 százalék).

A magasabb kamat- és inflációs környezetben folytatódott egy trend, amely szerint a lakosság inkább az infláció feletti hozamot nyújtó prémium magyar állampapírokat részesíti előnyben a fix hozamúval szemben.

2. Gazdasági áttekintés

2.1. Külső környezet

A hazai infláció novemberben a legmagasabbak közé tartozik Európában.

November folyamán az Európai Unió és az eurózóna átlagos inflációja is csökkent az előző hónaphoz képest, amely nemzetközi viszonylatban a pénzromlási ütem tetőzését és lassú csökkenését vetíti előre. Az uniós infláció 0,4 százalékponttal 11,1 százalékra, míg az eurózónáé 0,5 százalékponttal 10,1 százalékra csökkent az októberi csúcshoz viszonyítva.

A hazai infláció jelenleg a legmagasabbak közé tartozik Európában, ennek oka a gyengülő forintárfolyam, az élelmiszerinfláció és a magas energiaárak mellett a hatósági árak folyamatos kivezetésében keresendő, amely elnyújtja a pénzromlás tetőzését Magyarországon a többi európai országhoz viszonyítva. Hazánk mellett továbbra is a balti államokban a leggyorsabb a pénzromlási ütem: Lettországon 21,7 százalékon, Észtországban és Litvániában 21,4 százalékon alakult a harmonizált fogyasztói árindex novemberben. A legalacsonyabb értékek Spanyolországban (6,7 százalék), Franciaországban (7,1 százalék) és Máltán (7,2 százalék) tapasztalhatók. Októberhez viszonyítva éves bázison tizenhat országban csökkent, három esetben változatlan maradt, míg nyolc országban növekedett az infláció. Havi bázison (az előző havi értéket 100 százalékként tekintve) a legpozitívabb folyamatok Hollandiában (-3,9 százalékpont) és Máltán (-2,6 százalékpont) játszódtak le. Ezzel szemben Közép-Kelet-Európában nemcsak a magyar (1,7 százalékpont), hanem a cseh (1,3 százalékpont), a román (1,2 százalékpont), a szlovák (1,0 százalékpont) és a lengyel (0,7 százalékpont) infláció is emelkedett havi bázison.

Az eurózónában továbbra is az energiaárak alakulása a pénzromlást legnagyobb mértékben befolyásoló tényező, 3,82 százalékponttal járult hozzá a november havi infláció alakulásához. Ezt követően az élelmiszerek, alkohol és dohánytermékek árnövekedése volt a leginkább jelentős, 2,84 százalékponttal támogatta a havi fogyasztói árindex növekedését. A

szolgáltatások (1,76 százalékpont) és a nem energiaigényes ipari termékek (1,63 százalékpont) inflációhoz való hozzájárulása lényegesen alacsonyabb volt a hónap folyamán.

Az Amerikai Egyesült Államokban, részben az amerikai jegybank az Európai Központi Banknál határozottabb fellépésének, részben pedig a háború kisebb mértékű gazdasági következményeinek köszönhetően, az infláció már 2022 júniusában 9,1 százalékon tetőzött, azóta lassan csökkenő trend figyelhető meg, novemberben már csak 7,1 százalékot tett ki az előző év azonos időszakához viszonyítva.

2.2. SZIGMA indikátoraink

Továbbra is trend alatt bővült a magyar gazdaság.

2022 novemberében a magyar gazdaság aktuális állapotáról képet adó SZIGMA CI indikátor már 2022 júniusától negatív tartományban volt, és egyre jobban elkezdett távolodni a korábbi trendértéktől. Ez azt jelenti, hogy a magyar gazdaság növekedése a historikus trendtől egyre inkább elszakadt és a távolodás mértéke is nőtt. Az elmúlt hat hónapos visszaesés mélypontja jelenlegi hónap, 2022 novembere volt. Ennek háttérében a legfrissebb, 2022 októberre vonatkozó ipari termelés és értékesítés volumenének erőteljes csökkenése állt. Az ipari termelés és az ipari értékesítés volumene havi szinten csökkent, míg éves szinten nőtt. 2022 októberre vonatkozó, a szezonálisan és munkanap hatástól megtisztított, fix bázisú ipari termelés volumene havi szinten 3,6 százalékkal csökkent, miközben éves szinten 5,2 százalékkal bővült. A szintén szezonálisan és munkanap hatástól megtisztított, fix bázisú ipari értékesítés tekintetében a belföldi értékesítés éves szinten 3,1 százalékkal, havi alapon pedig 5,0 százalékkal csökkent. Az export értékesítés volumene havi szinten a magas bázis hatás miatt 3,3 százalékponttal mérséklődött, viszont éves szinten 13,0 százalékkal emelkedett. A magyar gazdaság növekedési ütemének lassulását jelzi, hogy az új belföldi ipari rendelés fix bázison havi és éves szinten is mérséklődött. Az építőipar esetében az az

építőipari vállalkozások hó végi, fix bázisú szerződésállománya éves szinten 1,4 százalékkal, havi szinten pedig 4,6 százalékkal növekedett. Ez az építménycsoporton belül érdekesen alakult: havi szinten az épületek hó végi szerződési állománya nőtt, míg az egyéb építményeknél csökkent. Éves szinten pedig fordítva alakult. Az éves és a havi szintű bővülés eltérő mértékű volt, ugyanis míg a havi szintű bővüléséhez az épületek építésére vonatkozó hó végi szerződések állománya 14,0 százalékkal nőtt, addig éves szinten az egyéb építményeknél egy kisebb (2,8 százalékos) bővülés következett be.

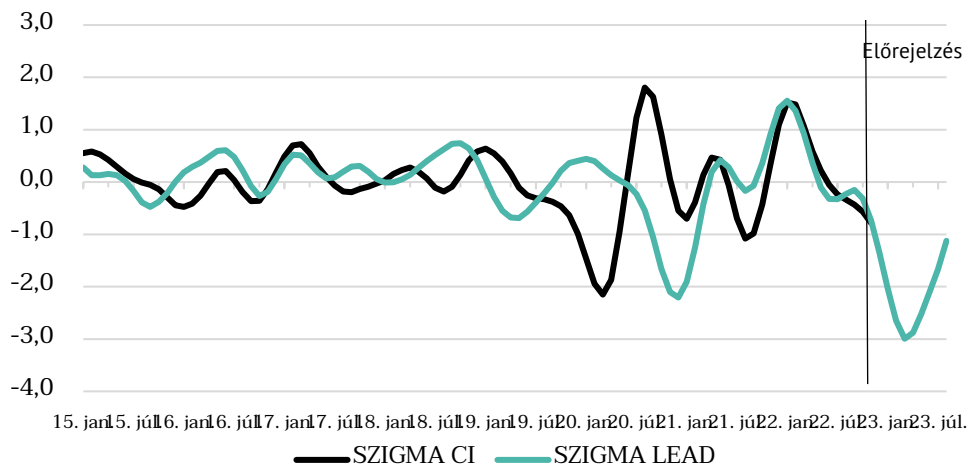
A létesítendő új nem lakóépületek számának változása az előző év azonos időszakához képest 23,6 százalékkal, az előző hónaphoz képest pedig 15,7 százalékkal esett vissza, azonban még így kis mértékben magasabb, mint a COVID előtti 2018-2020 közötti időszakban volt.

A magyar gazdaság jövőre vonatkozó, rövid távú teljesítményével szembeni várakozásokat kifejező SZIGMA LEAD indikátor 2022. november havi becslése szerint a rövid távú (9 hónapos) előrejelzési horizont végéig a magyar gazdaság növekedésének szintje alacsonyabb lesz a trendértéknél. Az előrejelzés továbbra is 2023. áprilisra jelzi a magyar gazdaság trend alatti növekedésének a mélypontját, majd pedig ezt követően 2023. augusztusig egy erőteljesebb ütemű trendhez közelítést jelez.

2023-ban várhatóan fennmarad a kedvezőtlen gazdasági környezet (inflációs hatás, magas kamatok, a magas energia árak stb.), amely továbbra sem kedvez a beruházási hajlandóságnak. Emiatt a vállalkozásokat segítő, célzott programok várhatóak. A többszörösére emelkedő energiaköltségek miatt a rezszi támogatás módosult, de a lakosság számára az átlagos fogyasztásig megmaradt. A vállalkozások, az önkormányzatok, az állami intézmények energiaköltségéhez célzott lehetőségek várhatóak. 2022. októberében indult a feldolgozóipari kkv-k energiatámogatási programja, a „Feldolgozóipari KKV Energiaköltség és Beruházás Támogatási Program 2022. (energiaköltségek növekményéhez és energiahatékonysági beruházáshoz kapcsolódó önerőt kiegészítő támogatás)”, című pályázati felhívás. Majd év végig meghosszabbításra kerültek a Széchenyi

Újraindítási Beruházási Hitelkonstrukciók is. Az építőipar tekintve az állami szinten a meg nem kezdett beruházásokat elhalasztása csökkenti a kapacitásokat, azonban az energia-kitettség miatt várhatóan az energiahatékonysági beruházások száma nőni fog, ez pedig ellensúlyozhatja az így felszabaduló építőipari kapacitást. A kedvezőtlen beruházási környezet és az állami beruházások elhalasztása ellenére *építőipari* vállalkozások hó végi, fix bázisú, hó végi szerződésállománya mind éves, mind havi alapon kis mértékben bővült, amelyhez hozzájárult a tárgyhóban kötött új szerződések volumenének erőteljes emelkedése. Ugyanis fix bázison, havi szinten 56,1 százalékkal, éves szinten pedig 21,4 százalékkal nőtt. A növekedés főként az egyéb építményekre vonatkozó szerződéseknek volt köszönhető. Ez a növekedési ütem jóval meghaladta a 2019. októberi és a 2020. októberi növekedést. **Ennek ellenére továbbra is az építőipar teljesítményének fokozatos mérséklődésére számítunk.** 2022 októberében az új ipari rendelés állománya fix bázison havi szinten jelentősen (22,0 százalékkal) visszaesett. Ennek háttérében az új ipari belföldi rendelés 14,5 százalékos, illetve az új ipari export rendelés 22,6 százalékos visszaesése állt. Éves szinten kicsit jobb a helyzet, csak az új ipari belföldi rendelés volumene csökkent (9,7 százalékkal); az export viszont 25,4 százalékkal emelkedett. **Így az új ipari belföldi termelés és értékesítés volumenének mérséklődésére, míg export esetében erősödésre számítunk.** A német gazdaság üzleti hangulatváltozásáról képet adó Ifo Business Climate Index 2022 novemberében az előző hónaphoz képest erőteljesen (1,9 indexponttal) javult, azonban éves alapon – a korábbiakhoz képest kisebb mértékben - 10,4 indexponttal gyengült. A bizalmi index rövid távú javulása a recessziós félelmek enyhülésének köszönhető. Valamennyi vizsgált ágazatban (feldolgozóipar, szolgáltatás, kereskedelem, építőipar) a cégek kevésbé voltak pesszimisták a jövőt illetően. Az Eurostat által mért fogyasztói bizalmi index 2022 novemberében 2,1 indexponttal javult, így az - 50,4 indexpontról – 48,3 indexpontra mérséklődött. Ugyanakkor éves szinten továbbra is jelentősen 27,9 indexponttal gyengült a bizalmi index. A negatív index értéke a fogyasztói bizalom helyreállításával javítható.

1. ÁBRA: SZIGMA EGYIDEJŰ (CI) ÉS ELŐREJELZŐ (LEAD) INDIKÁTOROK



Forrás: Századvég

2.3. Reálgazdaság

**4,0 százalékkal
növekedett a
magyar GDP.**

A Központi Statisztikai Hivatal 2022 harmadik negyedévét érintő első becslése 4,0 százalékos bruttó hazai termék növekedést jelzett az egy évvel ezelőtti értékhez képest. A GDP volumene a második becslés szezonálisan és naptárhatástól megtisztított adatai alapján szintén 4,0 százalékkal haladta meg az előző év azonos időszakit, míg az előző negyedév értékéhez képest 0,4 százalékos csökkenés figyelhető meg.

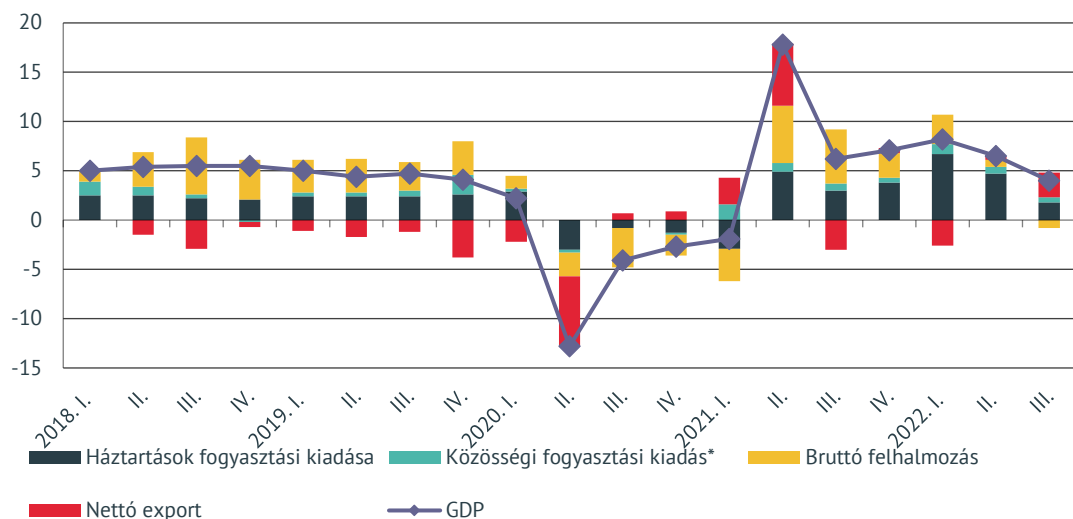
Termelési oldalról, ipar hozzáadott értéke 9,6, ezen belül a feldolgozóiparé 10,6 százalékkal emelkedett 2021 harmadik negyedévéhez viszonyítva. Az építőipar hozzáadott értéke a negyedév során 1,8 százalékkal, míg a szolgáltatásoké 5,6 százalékkal növekedett az egy évvel korábbihoz képest. A mezőgazdaság teljesítménye elsősorban a súlyos aszály következményeként 39,3 százalékkal csökkent az előző év azonos időszakához mérten. A mezőgazdaság 1,8 százalékponttal mérsékelte, míg a szolgáltatások 3,4 százalékponttal, az ipar pedig 1,7 százalékponttal

támogatta a GDP növekedését. Az építőipar esetén hozzávetőleges stagnálás (0,1 százalékpontos növekedés) figyelhető meg.

Felhasználási oldalon a háztartások fogyasztási kiadása 4,1 százalékkal, a közösségi fogyasztás volumene pedig 0,5 százalékkal csökkent 2021 harmadik negyedévéhez képest. A bruttó állóeszköz-felhalmozás 4,1 százalékos növekedést mutatott az előző év azonos időszakához viszonyítva.

2022 III. negyedévében az export 14,1, míg az import volumene 10,6 százalékkal haladta meg az előző év azonos időszakában mért értéket. A külkereskedelmi forgalom egyenlege ebből adódóan 2,5 százalékponttal támogatta a GDP bővülését. Az exporton belül a szolgáltatások kivitele 16,4 százalékkal, míg az áruké 13,7 százalékkal emelkedett éves alapon. Az import esetében a szolgáltatások behozatala 18,0 százalékkal, míg az áruké 9,4 százalékkal bővült az előző év azonos időszakához képest.

**2. ÁBRA: HOZZÁJÁRULÁS A GDP ÉVES NÖVEKEDÉSÉHEZ
(FELHASZNÁLÁSI OLDAL, %)**



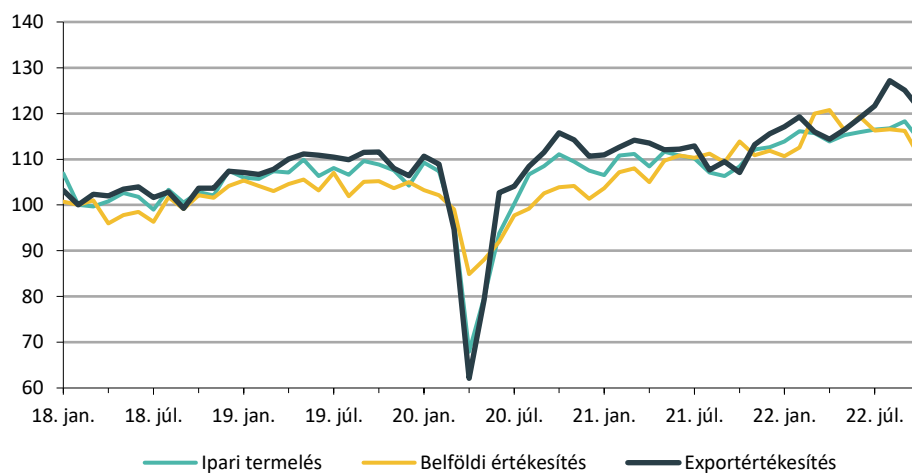
*A természetbeni társadalmi juttatásokkal együtt.

Forrás: KSH

Az ipari termelés volumene havi és éves szinten is bővült.

Az ipari termelés volumene 2022 október hónapjában mind havi szinten, mind éves szinten bővült. Az előző év azonos időszakához képest a nyers adatok szerint 5,9 százalékkal, a munkanaphatástól megtisztított adatok szerint pedig 5,1 százalékkal növekedett. 2022 szeptemberéhez viszonyítva – havi szinten –, pedig a szezonálisan és munkanaptényezővel kiigazított ipari termelés 3,5 százalékkal bővült 2022 októberében. Ugyanakkor az értékesítésnél már ellentétes irány jelent meg, annak ellenére, hogy az ipari ágazat értékesítésének volumene 2022 októberében összességében 5,8 százalékkal volt magasabb, mint egy évvel korábban. Ugyanis a belföldi értékesítés 3,3 százalékkal csökkent, miközben az export értékesítés 13,9 százalékos növekedett.

**3. ÁBRA: IPARI TERMELÉS ÉS ÉRTÉKESÍTÉS ALAKULÁSA
(2018. JANUÁR = 100%)**



*Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek.
Forrás: KSH, Századvég*

Visszatérve az ipari termeléshez, az egyes ágazatok eltérő mértékben járulnak hozzá az ipari termelés alakulásához. Eszerint továbbra is a legnagyobb súlyt (95,5 százalék) a feldolgozóipar adta 2022 októberében. Ezt követte a villamosenergia-, gáz-, gőzellátás, légkondicionálás ágazat 4,1 százalékkal, majd pedig a bányászat, kőfejtés ágazat 0,5 százalékkal. A

feldolgozóipari ágazat termelése az előző év azonos időszakához képest 6,4 százalékkal bővült. Ugyanakkor az energia ipar termelése 3,7 százalékkal mérséklődött. A legkisebb súlyt képviselő bányászat, kőfejtés ágazat termelése pedig 3,3 százalékkal növekedett az előző év azonos időszakához képest. A feldolgozóiparon belül az egyes alágazatok közül legnagyobb mértékben a járműgyártás (24,7 százalék) járult hozzá a 2022. október havi feldolgozóipari termeléshez. Ezen ágazatnak a termelési volumene az előző év azonos időszakához képest 32,1 százalékkal bővült. A feldolgozóiparon belüli hozzájárulás tekintetében a járműgyártástól kicsit lemaradva, további három alágazat képvisel jelentősebb súlyt (12,7-10,0 százalék) a 2022 október havi feldolgozóipari termelésben. A 12,7 százalékos feldolgozóipari hozzájárulással rendelkező élelmiszeripar, ital, dohánytermék gyártása ágazat teljesítménye az előző év azonos időszakához képest 1,1 százalékkal csökkent a magas bázishatás miatt. A 11,4 százalékos feldolgozóipari hozzájárulással rendelkező számítógép, elektronikai, optikai termék gyártása ágazat teljesítménye éves szinten az alacsony bázisnak köszönhetően 20,1 százalékkal bővült. A 10,0 százalékos feldolgozóipari hozzájárulással rendelkező villamos berendezés gyártása ágazat teljesítménye pedig a magas bázis ellenére is 57,0 százalékkal bővült az előző év azonos időszakához képest.

A feldolgozóipari teljesítményhez közepes (6-10 százalékos) súllyal hozzájáruló ágazatok (gumiipar, fémipar, illetve kőszgyártás) éves teljesítménye következőképpen alakult. A gumiipari ágazat teljesítménye az előző év azonos időszakához képest 6,6 százalékkal mérséklődött a magas bázisnak is köszönhetően. Több év azonos időszakát visszatekintően elemezve a teljesítménycsökkenés elmarad a 2020-as több, mint 10 százalékostól, azonban a koronavírus előtti évekhez képest egy lassulás figyelhető meg. A fémipar tekintetében az ágazat éves teljesítménye – a kimagasló előző évi bázishoz képest – 16,3 százalékkal csökkent. Ugyanakkor a magas bázis ellenére csökkenő tendencia figyelhető meg az ágazat teljesítményében. A kőszgyártás, kőolaj-feldolgozás ágazat teljesítménye – szintén a kiugróan magas előző évi bázishoz képest – 27,6 százalékkal esett vissza. Ugyanakkor ezen ágazat 2022 májusáig az

előző évi magas bázis ellenére is tovább tudott bővülni, ez a folyamat tört meg 2022 júniusától és fordult le, amelyben a megnövekedett energiaárak is szerepet játszhattak.

2022. október végén a KSH által megfigyelt feldolgozóipari ágazatok összes rendelésállománya 19,8 százalékkal haladta meg az egy évvel ezelőtti szintet, amely csak az export rendelésállomány (21,6 százalékos) növekedésének volt köszönhető. Az exportrendelésállományt főként a járműgyártás, a számítógép, elektronikai, optikai termék gyártása, illetve a gyógyszergyártás ágazatok növekedése húzta. A belföldi rendelésállomány az előző év azonos időszakához képest 5,1 százalékkal szűkült. Ugyanakkor egyes alágazatokban bővülés volt megfigyelhető. A magas bázis ellenére a számítógép, elektronikai, optikai termék gyártása több mint 18,2 százalékkal, a villamos berendezés gyártása 30 százalékkal haladta meg a 2021. október havi rendelésállományt. Az új rendelésállomány az előző év azonos időszakához képest 18,8 százalékkal bővült, amely az új exportrendeléseknek volt köszönhető. Amíg az új belföldi rendelések volumenének 9,7 százalékkal szűkült, addig az új export rendelések volumene 25,3 százalékkal nőttek a 2021 októberéhez képest. Az új belföldi rendeléseknél a legnagyobb visszaesés (43,9 százalék) a vegyi anyag, termék gyártása ágazatot érintette. A legnagyobb bővülés (34,1 százalék pedig a villamos berendezés és gyártás ágazatban jelent meg. Az új export rendeléseknél pedig a legnagyobb szűkülés (21,7 százalék) a fémipari ágazatnál jelent meg. A legnagyobb növekedés pedig a villamos berendezés gyártása (57,4 százalék) és a járműgyártás (55,0 százalék) következett be.

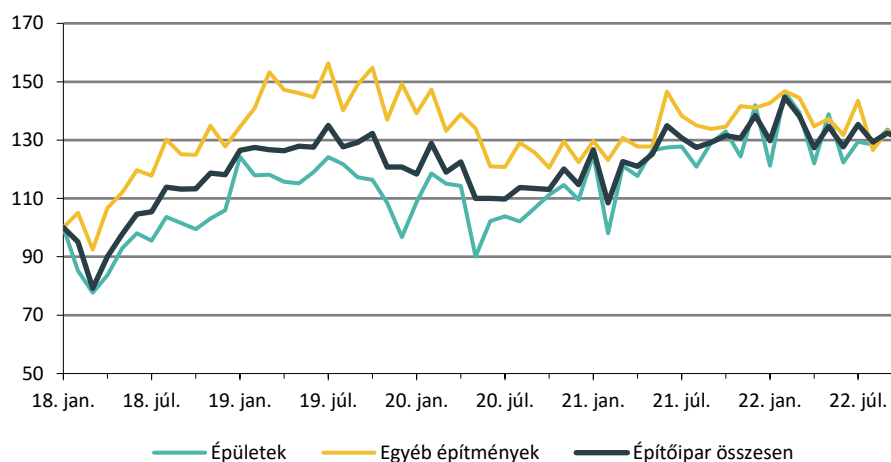
Még tovább csökkent az új építőipari rendelések volumene.

Az építőipar 2022 október havi teljesítménye csökkent havi szinten 1,8 százalékkal, éves szinten pedig 2,5 százalékkal. Az előző év azonos időszakához képest az építményfőcsoportokon belül az épületek építése 3,0 százalékkal, valamint az egyéb építmények építése 1,5 százalékkal esett vissza. Az építőipari ágazat rendelésállománya 2022. október hónap végén, éves alapon 1,4 százalékkal emelkedett. A

rendelésállomány erősödése az egyéb építmények építése (2,9 százalékos) növekedésének volt köszönhető.

2022 októberében az új építőipari szerződésállomány 21,5 százalékkal bővült, amely mindkét építményfőcsoport bővülésének volt köszönhető. Ugyanakkor az egyéb építmények építésére vonatkozó új szerződések (41,3 százalék) jóval nagyobb arányban bővültek, mint az épületek építésére (5,2 százalék) vonatkozó új szerződések.

4. ÁBRA: ÉPÍTŐIPAR ALAKULÁSA (2018. JANUÁR = 100%)



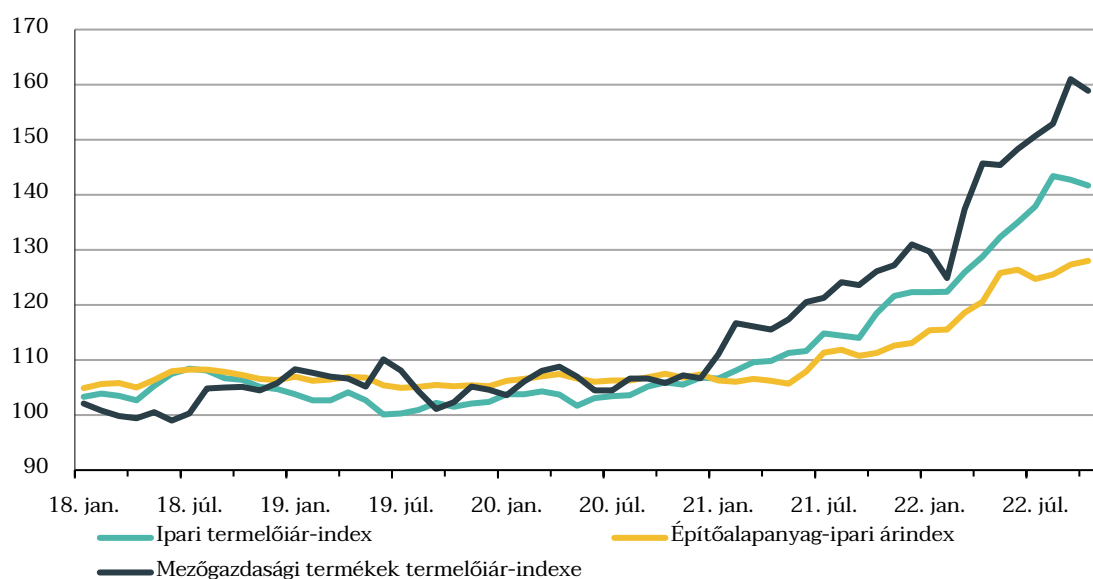
Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek.

Forrás: KSH, Századvég

Mind az ipari, mind az építőipari új rendelések tekintetében fontos tényező a termelői árak alakulása. Az **ipari** termelői árindex az előző év azonos időszakához képest 2022 októberében 41,7 százalékkal emelkedett, azonban 2022 szeptemberétől lassult az áremelkedés növekedési üteme. Míg éves alapon 2022 augusztusában 43,4 százalékkal nőtt az ipari termelői árindex, addig ez 2022. szeptemberében 42,7 százalék, 2022. októberében pedig 41,7 százalék volt. Távolabbról tekintve az ipari termelői áraknál 2020. év közepétől indult meg egy lassú áremelkedés, amely - 2021. júliusi és október hónapoktól eltekintve – egészen 2022 februárjáig tartott, majd ezt követően 2022 márciusától egy erőteljes, havi 2,7-3,5 százalékpontos növekedés indult. Ez a trend fordult meg 2022 szeptemberében, amikortól

is 0,7-1,0 százalékponttal gyengül az árindex növekedése. **Építőipar** esetében az építőalapanyag-ipari árindex 2022. októberében 28,0 százalékkal volt magasabb, mint egy évvel korábban. Az építőalapanyag-ipari árak növekedésének üteme épp egy éve, 2021. októberében indult meg, majd 2022 március-május időszakban felgyorsult, ekkor havi szinten 2,0-5,2 százalékponttal nőtt az építőalapanyagok ipari árindexe. Ez az erőteljes növekedési ütem lelassult, de nem következett be a növekedési ütem csökkenése. Az élelmiszer-árak növekedésére ható tényező a **mezőgazdasági** termékek termelői ára. 2022. októberében az előző év azonos időszakához képest a mezőgazdasági termékek termelői árindexe 58,9 százalékkal nőtt. Hosszabb időszakot tekintve ez már egy lassú csökkenés kezdete. A mezőgazdasági termékek termelői-árindexe 2022 szeptemberében éves szinten 61,0 százalékos emelkedéssel tetőzött. Ez kiemelten a műtrágya, a takarmány és az energiaárak jelentős emelkedésére vezethető vissza. Az előző év azonos időszakához képest 2022. I-III. negyedévben a műtrágya 204,8 százalékkal, az energia 46,8 százalékkal, illetve a takarmány 44,6 százalékkal nőtt a mezőgazdasági ráfordítási árakon belül.

5. ÁBRA: IPARI TERMELŐIÁR-INDEX, ÉPÍTŐANYAG-IPARI ÁRINDEX, MEZŐGAZDASÁGI TERMÉKEK TERMELŐIÁR-INDEXE (ELŐZŐ ÉV AZONOS IDŐSZAKA=100%)



Forrás: KSH, Századvég,

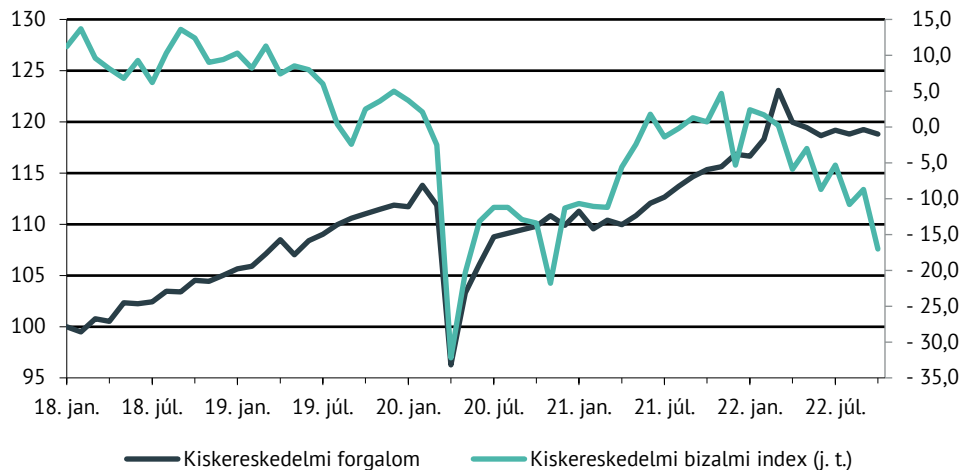
**0,6 százalékkal
emelkedett a
kiskereskedelmi
forgalom volumene.**

2022 októberében a kiskereskedelmi üzletek forgalmának volumene a nyers és a naptárhatástól megtisztított adatok alapján egyaránt 0,6 százalékkal növekedett az előző év azonos időszakának értékéhez képest. Ha a gépjármű-üzemanyag forgalmat nem vesszük figyelembe, a kiskereskedelem forgalmi volumene csökkent (3,5 százalék) október folyamán. A forgalmi növekedés lassulását részben a bázis folyamatos növekedése okozza: egy évvel ezelőtt a koronavírus visszaszorulásával, a vakcina széles körű elérhetőségével és ezáltal a korlátozások megszüntetésével folyamatosan növekedett a fogyasztás, ami magasabb bázist eredményezett. Emellett a szankciós politika által növekvő energiaköltségek, a nyári aszály és a volatilis forintárfolyam egyre nagyobb inflációs nyomást generálnak a gazdaságban, amely jelenség a növekvő kamatkörnyezettel együttesen a háztartásokat a fogyasztás racionalizálására ösztönzi. A jövőbeni bizonytalanság és a még mindig minimálisan felfelé mutató inflációs kockázatok szintén visszafogják a jelen fogyasztását, a lassulást elsősorban ezen tényezők összesített hatása okozza. 2022 tizedik hónapjában az élelmiszer és élelmiszer jellegű vegyes kiskereskedelmi üzletek forgalma 5,6 százalékkal mérséklődött, míg a nem élelmiszertermék jellegű kiskereskedelmi üzleteké 0,9 százalékkal szintén csökkent. Az üzemanyag-kiskereskedelemben 19,7 százalékkal növekedett az értékesítés naptárhatástól megtisztított volumene 2021 októberéhez viszonyítva. Az üzemanyag-töltő állomások forgalmi volumen növekedését a koronavírus után növekvő gépjárműhasználat mellett a kormány által bevezetett hatósági árazás is támogatta.

A naptárhatástól megtisztított adatok alapján az élelmiszerek, italok, dohányárúk területén 0,9 százalékos, míg az élelmiszer jellegű vegyes termékek esetén 5,6 százalékos visszaesés volt tapasztalható. A nem élelmiszer jellegű kereskedelemben a könyv, újság és papíráru forgalmi volumene 5,5 százalékkal, a gyógyászati termékeké és illatszereké 2,0 százalékkal, míg a csomagküldő és internet szolgáltatásoké 1,7 százalékkal csökkent az előző év azonos időszakához viszonyítva. Ezzel

szemben a legnagyobb forgalmi volumen növekedés (8,6 százalék) a hasznáلتcikkek esetén volt tapasztalható. Emellett csak az iparcikk jellegű vegyes termékcsoporthoz (5,4 százalék) történt növekedés az előző év októberéhez viszonyítva.

6. ÁBRA: KISKERESKEDELMI FORGALOM VOLUMENE (2018. JANUÁR = 100%) ÉS BIZALMI INDEXE



Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek.

Forrás: KSH, Eurostat, Századvég

3,8 százalékon a munkanélküliségi ráta októberben.

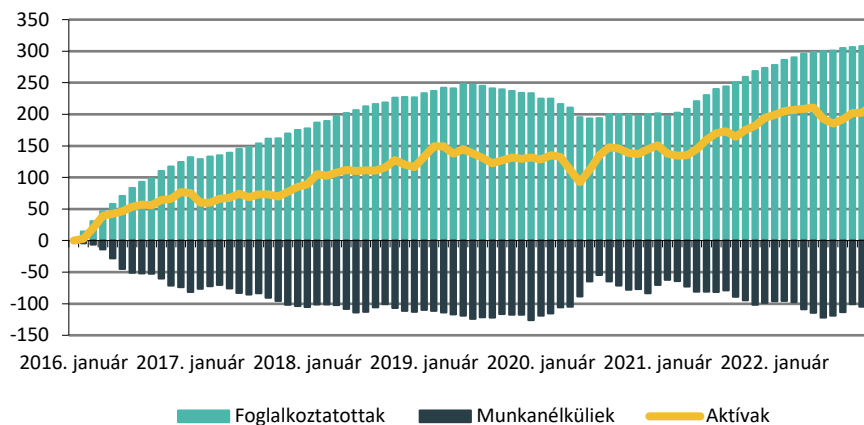
Szeptember-novemberben a 15-74 éves népesség szezonálisan kiigazított aktivitási rátája 66,71 százalék volt (4 millió 882 ezer fő), ami 2021. év azonos időszakához viszonyítva a munkaerőpiac 33 ezer fős bővülését jelenti.

Ez a munkaerő-többlet részben a foglalkoztatottak számának bővülésében jelenik meg. A vizsgált három hónapban a foglalkoztatottak szezonálisan kiigazított létszáma 4 millió 698 ezer fő környékén alakult, ami a megelőző három hónaphoz és az előző év azonos időszakához képest is növekedést jelent, 4,6, illetve 26,3 ezer fővel. Másrészt enyhén emelkedett a munkanélküliség is, 2022 szeptember-novemberében a munkanélküliek¹ száma elérte 183 ezer főt, ami a harmadik negyedévhez képest 18,3 ezer, a megelőző évhez viszonyítva 6,2 ezer fős növekedést mutat.

¹ Szintén szezonálisan kiigazított.

Októberben az alkalmazottak száma szeptemberhez képest a szezonálisan kiigazított adatok alapján 7,3, míg az előző év azonos időszakához mérten 43 ezer fővel emelkedett. A legjelentősebb létszámbővülés a versenyszférában volt, 2021-hez képest 56,1, az szeptemberi adathoz viszonyítva 2,7 ezer fővel többen dolgoztak a legalább 5 főt foglalkoztató vállalkozásoknál. A nonprofit szektorban dolgozók száma stagnált a hónap során, míg a közszférában alkalmazottaké 1,1 ezerrel csökkent a megelőző hónaphoz képest.

7. ÁBRA: A MUNKAERŐPIAC ALAKULÁSA (2016. JANUÁR = 0, EZER FŐ)



Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek

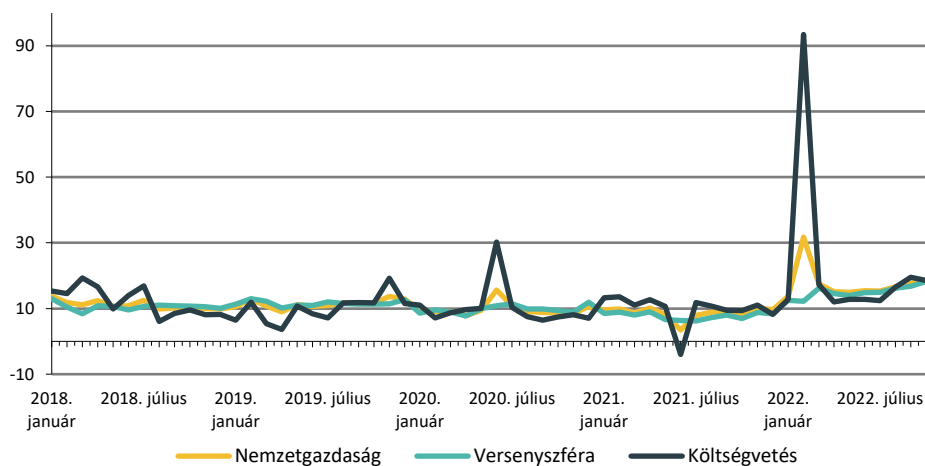
Forrás: KSH, Századvég

Csökkentek a reálkeresetek októberben.

Októberben 510 500 forint volt a bruttó nemzetgazdasági átlagkereset, ez 18,4 százalékos emelkedést jelent az előző év azonos időszakához képest. A versenyszférában mérték a legmagasabb bruttó átlagos bért, 521 980 forintot. A kedvezményekkel számolt nettó átlagkereset

347 500 forint volt, ez éves viszonylatban 18,3 százalékos emelkedést jelent. A rendszeres, tehát prémium, jutalom, egyszeri külön juttatás nélküli bruttó átlagbér novemberben 15,7 százalékkal emelkedett az egy évvel korábbihoz képest, 464 800 forintra becsülhető. Az egyre gyorsuló – októberben 21,1 százalékos – infláció hatására 2,2 százalékkal csökkent a keresetek reálértéke. A bruttó kereset mediánértéke 414 000 forinton alakult.

8. ÁBRA: A BRUTTÓ BÉREK ALAKULÁSA (ÉVES VÁLTOZÁS, %)



Forrás: KSH, Századvég

2.4. Külső egyensúly

Szeptemberben a termékek exportja 29,0 százalékkal, míg importja 35,0 százalékkal nőtt az egy évvel korábbihoz képest az euróban számított érték alapján. Így a külkereskedelmi egyenleg passzívuma 745 millió euró volt, ami az előző évi egyenlegnél 663 millió euróval kevesebb.

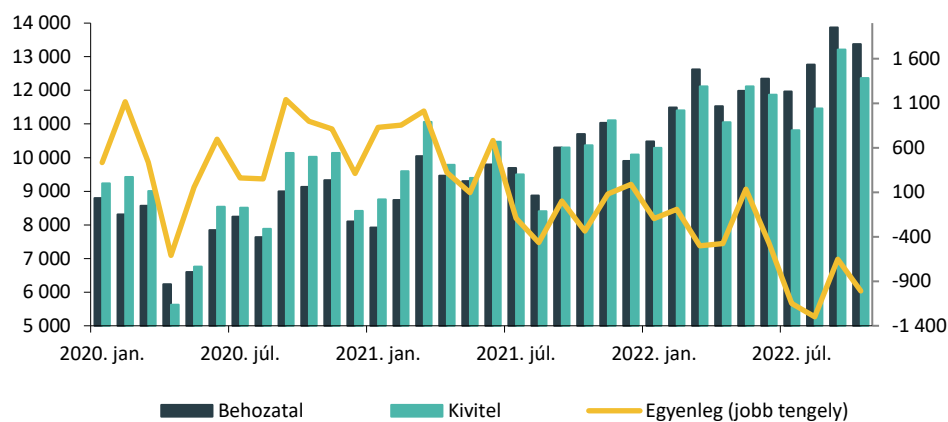
Szeptember az élelmiszerek esetében az import volumene 15,0 százalékkal nőtt, az exporté pedig 6,1 százalékkal lett kisebb az egy évvel korábbival összevetve. Az energiahordozóknál a behozatal 17,0 százalékkal nőtt, míg a kivitel 52,0 százalékkal lett kisebb. A feldolgozott termékek behozatala 6,6 százalékkal, a kivitele pedig 4,8 százalékkal lett kisebb az egy évvel

korábbihoz képest. A gépek és szállítóeszközök importja 22,0 százalékkal, exportja pedig 32,0 százalékkal emelkedett.

Romlott a külkereskedelmi egyenleg.

2022 októberében az export euróban számított értéke 21,0 százalékkal, míg az import euróban számított értéke 26,0 százalékkal volt nagyobb az egy évvel korábbinál. A termék- külkereskedelmi hiány így 1,0 milliárd eurót tett ki, amely egyenleg az egy évvel korábbinál 588 millió euróval rosszabb.

9. ÁBRA: KÜLKERESKEDELMI EGYENLEG (MILLIÓ EURÓ)



Megjegyzés: A 2022. októberi adatok az első becslésből származnak.

Forrás: KSH, Századvég

2.5. Költségvetési helyzet

Az első tizenegy hónapjában 17,7 százalékkal magasabban teljesültek az adó- és járulékbévételek.

2022 novemberének végén az államháztartás központi alrendszerének halmozott hiánya 3 466,4 milliárd forint volt. Ehhez a központi költségvetés 3 367,2 milliárd forintos, a társadalombiztosítási alapok

389,7 milliárd forintos deficitje, valamint az elkülönített állami pénzalapok 290,5 milliárd forintos többlete járult hozzá.

A kormány deklarálta, hogy tartani kívánja az alapfolyamatok szerinti 4,9 százalékos hiánycélt.

A januári és a júliusi nyugdíjemelés után novemberben 4,5 százalékkal tovább emelkedtek a nyugdíjak és a kapcsolódó ellátások, így idén összesen 14 százalékos nyugdíjemelés valósult meg. A novemberi kiegészítő nyugdíjemelés összesen 217 milliárd forintot jelentett az érintetteknek. A GDP-növekedés mértéke elérte azt a szintet, amihez a Kormány a nyugdíjprémium kifizetését kötötte, így novemberben mintegy 2,5 millió fő részére egyszeri nyugdíjprémium került kiutalásra 23,5 milliárd forint értékben.

A központi alrendszer november végi bevételei 21,1 százalékkal voltak magasabbak az előző év azonos időszakához képest, ezen belül az adó- és járulékbevételek 17,7 százalékkal teljesültek magasabban.

A gazdálkodó szervezetek befizetéseiből az éves előirányzat 129,6 százaléka folyt be novemberig, és ezzel a legmagasabb teljesülési arányt és a legnagyobb növekedést (47,2 százalék) mutatta a három fő adóbevétel csoport közül. A gazdálkodó szervezetek befizetésein belül a legjelentősebb tételt jelentő társasági adó bevételekből november végéig az éves előirányzat 117,8 százaléka folyt be, amely az előző év azonos időszakának egyenlegét 177 milliárd forinttal (34,3 százalékkal) haladta meg. Jelentősen, 139 milliárd forinttal nőttek a pénzügyi szervezetek befizetései és 166,2 milliárd forinttal a bányajáradékok az előző év hasonló időszakához képest, döntő mértékben a 2022 évben ideiglenesen bevezetett különadóknak köszönhetően.

A fogyasztáshoz kapcsolt adók bevételei 24,3 százalékkal voltak magasabbak, mint egy évvel korábban. Az általános forgalmi adóból származó bevételek 1 332,4 milliárd forinttal (27,8 százalékkal) haladták meg az előző év azonos időszaka szerinti halmozott értéket. November végéig az éves előirányzat 111,7 százaléka teljesült. Az áfa-bevételek növekedéséhez a belföldi, az import és a dohánytermékek után fizetett áfa-bevételek emelkedése is hozzájárult. Jövedéki adóból 4,2 milliárd forinttal (0,4 százalékkal) kevesebb bevétel folyt be a 2021. január-november időszakhoz képest. Ennek hátterében a dohánytermékek és a szeszesitalok

és egyéb termékek utáni bevétel növekedése, illetve az üzemanyagok utáni bevétel csökkenése állt.

A személyi jövedelemadó bevételek 5,6 százalékkal (147,5 milliárd forinttal) csökkentek a 2021. január-novemberi időszakhoz képest. A csökkenés hátterében a gyermeket nevelő szülők részére történő egyszeri adóvisszatérítés áll, miközben a bérek növekedésével együtt növekvő jövedelemadó-bevételek fokozatosan mérséklék a negatív hatást. A szociális hozzájárulási adóból és társadalombiztosítási járulékból származó bevételek 11,3 százalékkal (537,6 milliárd forinttal) emelkedtek az előző év azonos időszakához képest. Az emelkedést a keresetek növekedése okozta, miközben a szociális hozzájárulási adó kulcsának csökkentése ezzel ellentétesen hatott.

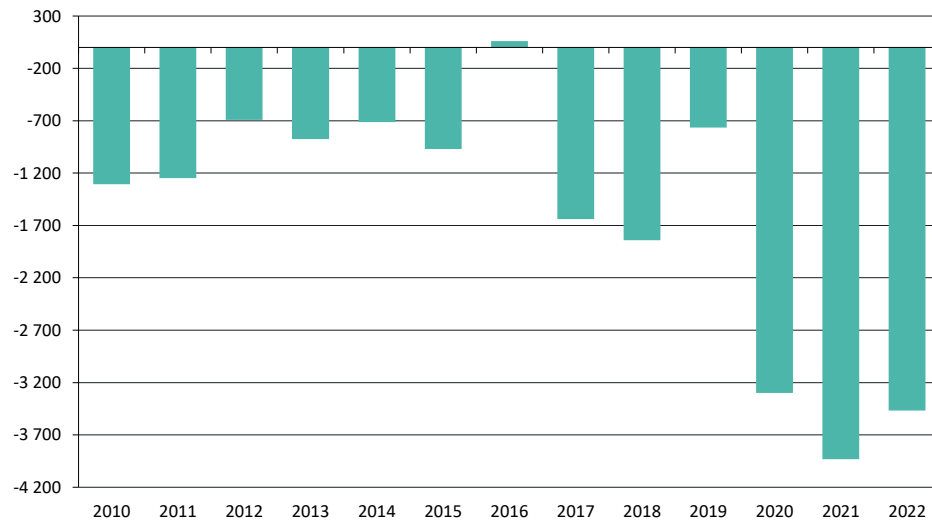
Az uniós programok halmozott bevétele a 2022. november végéig 1 179,8 milliárd forintot ért el, ami a törvényi előirányzat 49,9 százalékának felel meg. Ugyanakkor az uniós programok halmozott kiadásai 2 747,4 milliárd forinton, a törvényi előirányzat 82,3 százalékán zárt.

A jelentős tételnek minősíthető kiadások közül magasabban teljesültek mind az egy évvel korábbi adatokhoz, mind az éves előirányzathoz képest a lakástámogatások, a szakmai fejezeti kezelésű előirányzatok kiadásai valamint a kamatkidadások. A lakástámogatásokra fordított kiadások az előző év azonos időszakához viszonyítva 239,2 milliárd forinttal teljesült magasabban, és elérték az éves előirányzat 148,9 százalékát. A szakmai fejezeti kezelésű előirányzatok kiadásai az év első kilenc hónapjában 568,2 milliárd forinttal voltak magasabbak, mint az előző év azonos időszakában, és az éves előirányzat 132,8 százalékát érték el.

A 2022. január-november időszakban a nyugellátásokra fordított halmozott kiadások összege 4 421,0 milliárd forint volt, amely az előző év azonos időszakához képest 16,5 százalékkal emelkedett. Ugyanezen időszak alatt az Egészségbiztosítási Alap kiadásaira 3 379,3 milliárd forintot fordítottak, ez a bázis időszakhoz képest 17,7 százalékos növekedést jelent. Az Alap kiadásainak több mint felét

kitevő gyógyító-megelőző ellátások kiadásai ezen belül 21,1 százalékkal emelkedtek.

10. ÁBRA: A KÖZPONTI ALRENDSZER EGYENLEGE, 2010-2022. I-XI. HÓ
(MILLIÁRD FORINT)



Forrás: PM, Századvég

2.6. Monetáris folyamatok

**Novemberben
22,5 százalékkal
nőttek az árak
átlagosan.**

2022 novemberében a fogyasztói árak átlagosan 22,5 százalékkal nőttek az előző év azonos időszakához viszonyítva. Az elmúlt egy évben az élelmiszerek (43,8 százalék) és a tartós fogyasztási cikkek (14,4 százalék) ára mellett a rezsicsökkentés mértékének módosítása miatt a háztartási energia (65,9 százalék) emelkedett a legjelentősebben. A fogyasztói árak egy hónap alatt átlagosan 1,8 százalékkal nőttek. A szezonálisan kiigazított maginflációs mutató az előző év azonos időszakához viszonyítva 24,0 százalékos növekedést mutatott.

Az élelmiszerek 43,8 százalékos átlagos áremelkedéséhez jelentősebb mértékben járult hozzá a tojás 102,9 százalékos, a kenyér 81,8 százalékos, a sajt 78,8 százalékos, illetve a tejtermékek 79,0 százalékos fogyasztói árnövekedése. A baromfihús 54,4 százalékos és a lisztesáru 53,7 százalékos átlagos inflációja szintén meghaladta az élelmiszerek átlagos inflációja a hónapban. Ezzel szemben átlag alatti mértékben nőtt a sertéshús ára (28,9

százalék), emellett a cukor (12,4 százalék) és az étolaj (3,2 százalék) inflációja is elmaradt az átlagtól. Az új hatósági áras termékek (burgonya, tojás) közepes súllyal rendelkeznek a fogyasztói kosárban, ezért ezek az intézkedések elsősorban a lakosságot támogatják az alapvető élelmiszerek beszerzésében, az infláció alakulását csak kismértékben befolyásolják.

A tartós fogyasztási cikkek átlagosan 14,4 százalékos árnövekedésében elsősorban az új személygépjárművek 24,0 drágulásának kitüntetett szerepe volt. A szobabútorok ára is az átlag felett, 19,6 százalékkal, míg a konyhabútoroké 19,8 százalékkal növekedett az elmúlt év azonos időszakához képest. Az ékszerek esetében is jelentős, 20,7 százalékos áremelkedés volt tapasztalható éves bázison novemberben. A tartós fogyasztási cikkek inflációját mérsékli a számítógépeknél, fényképezőgépeknél és a telefonkészülékeknél tapasztalható 4,7 százalékos, illetve a televíziókat érintő 0,3 százalékos árnövekedés. A tartós fogyasztási cikkek esetén az akadozó ellátási láncok, a szankciók következményei és az alkatrészhiány mellett a volatilis forintárfolyam is az inflációs kockázatokat növelő tényezők közé tartozik.

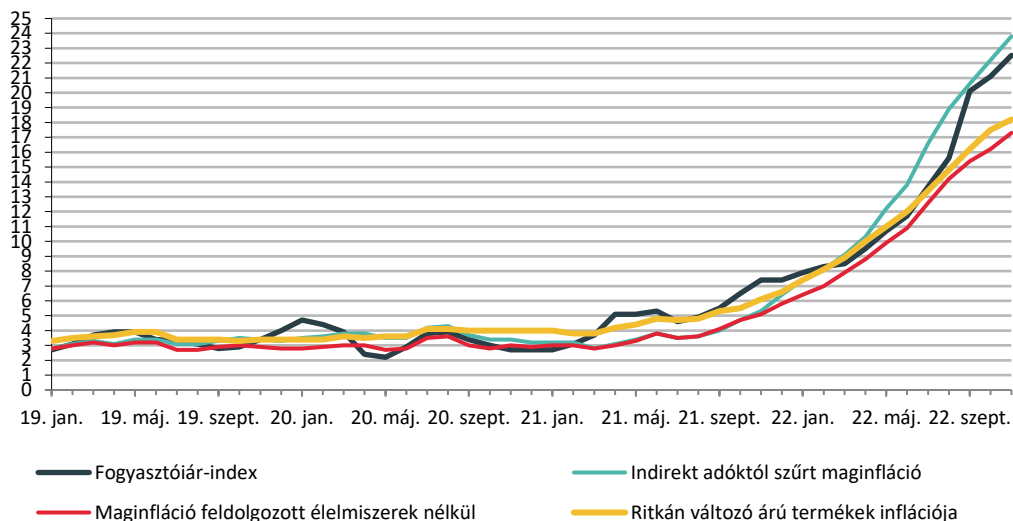
A háztartási energia átlagos áremelkedése novemberben 65,9 százalék volt az előző év azonos időszakához viszonyítva. A háztartási energián belül a vezetékes gáz ára 124,3, az elektromos energiáé 28,3, míg a palackos gáz ára 52,1 százalékkal növekedett az elmúlt egy év folyamán. A világpiacon árobbanás ellenére, a rezsicsökkentésnek köszönhetően júliusig egyáltalán nem változtak, míg augusztustól az átlagfogyasztásig nem változnak a rezsicsökkentett árak. Efölött azonban magasabb árat kell fizetnie a fogyasztóknak, amelyet a KSH a számlázási hónapban számol el. Az energiaár növekedés hozzávetőlegesen 2,5-3 százalékkal járult hozzá az novemberi infláció növekedéséhez. Ez a trend várhatóan 2023 szeptemberéig, a bázishatás érvényesüléséig megmarad.

Novemberben a szolgáltatások ára átlagosan 9,0 százalékkal nőtt, amelyhez leginkább a lakásjavítás, karbantartás 23,9 százalékos, a járműjavítás, karbantartás 22,7 százalékos, illetve a taxi 27,8 százalékos áremelkedése járult hozzá. Mérsékelt a szolgáltatások átlagos áremelkedését többek

között a személyszállítás, vízdíj és csatornadíj árának változatlansága (100,0 százalék), illetve a tv-előfizetés 4,6 százalékos és a helyi tömegközlekedés 0,2 százalékos árcsökkenése. A ruházkodási cikkek ára átlagosan 8,0 százalékkal növekedett egy év alatt.

Az előző hónaphoz viszonyítva a tűzifa ára 3,9 százalékkal, az élelmiszerek ára átlagosan 3,6 százalékkal, az állateledeleké pedig 4,4 százalékkal növekedett. A szolgáltatások árában havi bázison 0,9 százalékos növekedés volt tapasztalható.

11. ÁBRA: INFLÁCIÓ ALAKULÁSA (ÉVES VÁLTOZÁS SZÁZALÉKBAN)



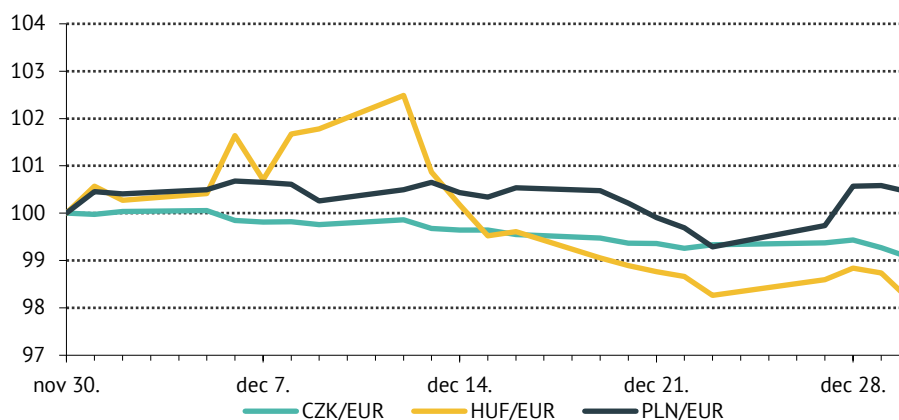
Forrás MNB, Századvég

Az MNB által közölt inflációs alapmutatók közül a szezonálisan kiigazított maginflációs mutató 24,0, az indirekt adóktól szűrt maginfláció 23,8, a ritkán változó árú termékek inflációja pedig 18,2 százalékot tett ki novemberben. A feldolgozott élelmiszerek nélkül számított maginfláció pedig 17,3 százalékot mutatott az év tizenegyedik hónapjában.

A cseh korona erősödött míg a lengyel zloty gyengült.

A régiós árfolyamok vegyesen alakultak az euróval szemben. A cseh korona árfolyama 0,93 százalékkal erősödött, míg a lengyel zloty 0,45 százalékkal gyengült az euróval szemben az elmúlt időszakban. Az állampapírhozamok viszont emelkedtek: a 10 éves cseh állampapírhozam 38 bázisponttal magasabban, 5,12 százalékon, míg a lengyel 10 éves hozam 28 bázisponttal növekedve 6,89 százalékon zárt.

12. ÁBRA: A RÉGIÓS ÁRFOLYAMOK ALAKULÁSA
(INDULÓ ÉRTÉK = 100%)



Forrás: Refinitiv, Századvég

Erősödött a forint euró árfolyama.

A hazai pénz- és devizapiaci mutatók az elmúlt időszakban összességében kedvezőbb képet mutatnak. A 10 éves állampapírhozam 92 bázispontot emelkedve 9,27 százalékon zárt. A forint az euróval szemben 1,82 százalékkal-, a svájci frankkal szemben 1,73 százalékkal-, míg az amerikai dollárral szemben 4,54 százalékkal erősödött. Így 2022. december végén egy euróért 400 forintot, egy dollárért 376 forintot, míg egy svájci frankért 407 forintot adtak. Az elmúlt időszakban a külföldiek kezében lévő államadósság 413 milliárd forinttal 5170 milliárd forintra zsugorodott.

Decemberben a jegybank nem változtatott effektív kamatlábán.

Decemberi ülésén a jegybank Monetáris Tanácsa nem változtatott irányadó kamatlábán, így az alapkamat változatlanul 13,00 százalékot tesz ki. A Monetáris Tanács az egynapos betéti kamatot 12,5 százalékon, míg a hitelkamatot 25,0 százalékon hagyta. A jegybank effektív rátája - az egynapos betéti eszköz kamata - 18,0 százalékon maradt. Az effektív kamat mértékét a jegybank a kamatemelési ciklus megkezdése óta 1740 bázisponttal emelte. Az aszimmetrikus kamatfolyosó a bankközi piac egynapos kamatait és a jegybank egynapos betéti kamatlábjának korlátait határozza meg. A magasabb kamatkörnyezet hosszú távon módosítja a fogyasztás/megtakarítás közötti választást és elősegítheti az infláció letörését, ugyanakkor a hitelpiac kiszáradását is okozhatja. Továbbá a forint gyengülésére játszó külső spekulációt megnehezíti a pozíciók tartásának megdrágításával.

Az elmúlt hónapban az állampapírok piacán, a másodpiaci hozamgörbén a rövidebb futamidőknél a hozamok 46 bázispont és 90 bázispont közötti mértékben változtak. Így a 3 hónapos 12,32 százalék, a 6 hónapos 13,89 százalék, míg az 1 éves 13,82 százalék volt december 30-án. A 3 éves hozam 155 bázisponttal nőtt és 10,71 százalékos volt. Az 5 éves időtávon 99 bázispontos és a 10 éves időtávon 60 bázispontos, míg 15 éves távon pedig 56 bázispontos csökkenést mutatnak a hozamok az előző hónaphoz képest. A három hozam így rendre 9,73, 8,78, illetve 8,41 százalékra változott.

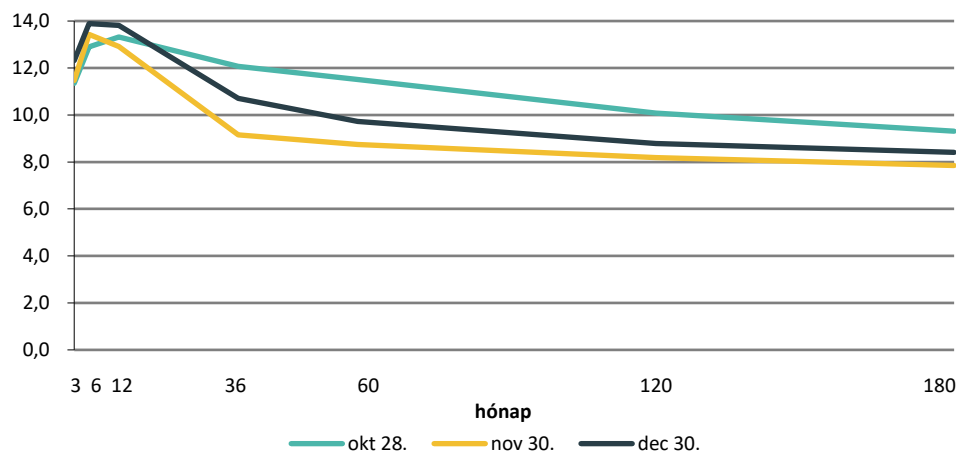
2022. december 30-án MÁP Pluszból 2434,5 milliárd forint értékű állománya van a lakosságnak, amely 277,8 milliárd forintos csökkenés az november végi 2712,3 állomány után. A magas inflációs környezetben ugyanis 4321,6 milliárd forint értékben tart a lakosság (november 30: PMÁP 4080,6 milliárd forint) inkább az inflációkövető és ezáltal fix reálkamatot nyújtó állampapírokat. Az ÁKK az 5 éves futamidejű állampapír kamatprémiumát jelenleg 1,5 százalékponton, míg a 3 éves állampapír kamatprémiumát 0,75 százalékponton tartja. A jelentősen magasabb kamatkörnyezetben a lakosság teljes állampapírállománya a

2021. év végi 10010,2 után 2022. december végén 8619,3 milliárd forintvolt.

Az államadósság devizaaránya decemberben 25,0 százalékra változott (azaz 0,2 százalékponttal csökkent), amely arány az ÁKK 2022. évi finanszírozási tervében meghatározott sávban (10-25 százalék) található.

A magyar államadósság besorolása december végén továbbra is az alábbi: a Moody's-nál Baa2 stabil kilátású, a S&P-nél BBB negatív kilátású, míg a Fitch-nél is BBB stabil kilátású. Mindhárom nagy nemzetközi hitelminősítőnél tehát a magyar állampapírok kockázati besorolása a befektetésre javasolt kategória legalsó szintje felett van egy kategóriával.

13. ÁBRA: A FORINT HOZAMGÖRBE ALAKULÁSA (%)

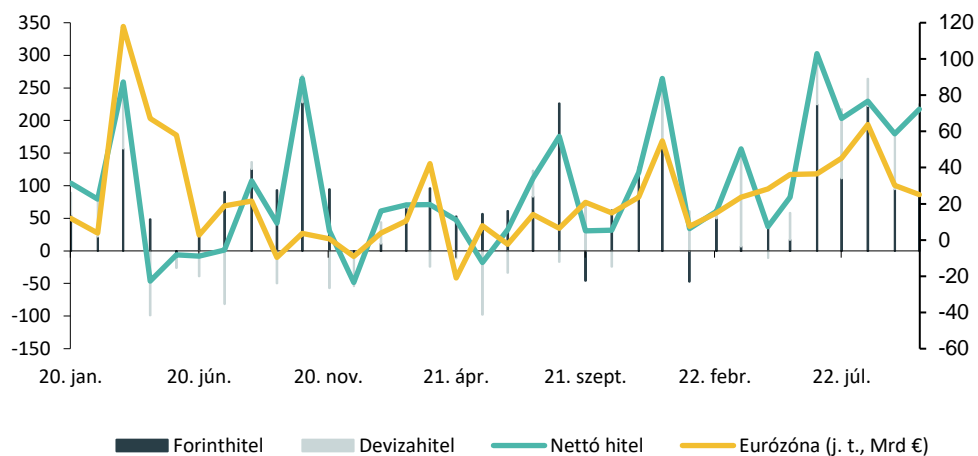


Forrás: ÁKK, Századvég

Jelentősen nőtt a vállalatok deviza hitel állománya.

A vállalatok nettó forinthitel felvétele a szezonálisan kiigazított adatok alapján 2022 októberében 86,5 milliárd forint volt. A nettó devizahitel felvétel 138,5 milliárd forintot tett ki az év tizedik hónapjában, vagyis emelkedett a vállalati devizahitel állomány, azaz az árfolyamkockázati kitettség. A teljes nettó hitelfelvétel, így a szezonálisan kiigazított adatok alapján októberben 217,4 milliárd forintot tett ki. Az eurózóna vállalati hitelfelvétele 2022. év októberében 25,0 milliárd eurós volt.

14. ÁBRA: VÁLLALATI HITELFELVÉTEL (MILLIÁRD FORINT)



Forrás: MNB, EKB, Századvég

3. Makrogazdasági prognózis

Az előrejelzésünk szerint a magyar gazdaság kibocsátása idén 5,3, jövőre 1,9, 2024-ben pedig 4,9 százalékkal növekedhet. Ezen belül a belső kereslet volumene 2022-ben 6, 2023-ban 0, míg 2024-ben 4,4 százalékkal bővíthet. Az idei év során a magas inflációs környezet a fogyasztás visszafogására ösztönözte a háztartásokat, amely tendencia a következő évben is meghatározó lehet. Az egyre szigorodó monetáris politika, a növekvő energia- és nyersanyagárak a beruházások visszafogására ösztönözhetik a vállalkozásokat idén és jövő év elején is.

A kormányzat 2022. harmadik negyedében a bejelentette a költségek lefaragását. Azonban a Helyreállítási alpból lehívható forrásokról szóló decemberi megállapodás értelmében 2023-ban visszafogott mértékben, de növekedhetnek a kormányzati kiadások. Előrejelzésünk szerint a kormányzati kiadások 2022-ben 2,7, 2023-ban 1,7, majd 2024-ben 1,9 százalékkal emelkedhetnek.

Az export 2022-ben 8,6, jövőre 0,8, 2024-ben pedig 7,4 százalékkal növekedhet. Az export alakulását leginkább a külső kereskedelmi partnerek visszafogott gazdasági növekedése határozhatja meg. Feltevéseink szerint Németország és Franciaország 2-3 százalék közötti GDP bővülést mutathat. A hazai import az idei évben 8,2, jövőre -0,9, míg 2024-ben 6,3 százalékkal emelkedhet. Az import teljesítményét főként az export és a belsőkereslet dinamikája határozza meg.

2022-ben az infláció jelentős gyorsulását figyelhettük meg. Év/év alapon az idei infláció 14,4 százalék lehet. Jövő évre várjuk az infláció tetőzését és az év második felében már a mérséklődésével számolunk. Ennek következtében a 2023-ban az infláció 19,3, míg 2024-ben 9,6 százalék lehet. Az infláció gyorsulása főként növekvő olaj- és energiaárakkal, valamint az ellátási láncok töredezettségével magyarázható, melyhez az év eleji erőteljes kereslet és a gyenge forintárfolyam is hozzájárultak. Hazánkban az alapkamat és az irányadó eszköz kamatának eddigi emelése segítheti az infláció elleni küzdelmet. Emellett az Európai Központi Bank szigorodó monetáris politikája a külső inflációs nyomás mérséklésén keresztül járulhat hozzá a hazai áremelkedés visszafogásához.

A költségvetés konszolidációját érdemben visszafogják azok a kiadások, melyek célja az orosz-ukrán háború miatt megemelkedett energiaárak hatásait mérsékeljék. A Pénzügyminisztérium szeptemberben az európai uniós módszertan (ESA) szerinti 2022. évi államháztartási hiánycélt a GDP 4,9 százalékaról 6,1 százalékra emelte. Az új célszámot az indokolja, hogy a Magyar Szénhidrogén Készletező Szövetséget (MSZKSZ) az Eurostat döntése szerint a kormányzati szektor részének kell tekinteni, miközben az MSZKSZ egy júliusi jogszabály alapján különleges földgázkészletet köteles felhalmozni 740 milliárd forint értékben. Az MSZKSZ-szel kapcsolatos döntés nélkül, az alapfolyamatok szerint a 2022. évi ESA-hiánycél változatlanul a GDP 4,9 százaléka lenne a Pénzügyminisztérium szerint.

Előrejelzésünk szerint a költségvetés kormányzati tervekhez képest kisebb, a GDP 5,9 százalékanak megfelelő hiánnyal zárhat. A GDP-arányos bruttó államadósság az idei évben további kormányzati beavatkozás nélkül 77,0 százalékra emelkedhet. Kivetítésünk alapján 2023-ban a kormányzati szektor ESA-hiánya a GDP 5,0 százalékát tenné ki, szemben a 2022-2026 időszakra vonatkozó konvergencia programjában várt 3,5 százalékos deficittel. Ugyanakkor a Pénzügyminisztérium már bejelentette, hogy 2023-ra új költségvetés fog kidolgozni, ami valamilyen mértékben biztosan a közelíteni fogja a költségvetési hiányt a korábban tervezett konszolidációs pályához. Az államadósság a jelenlegi kivetítésünk szerint is GDP arányosan 73,5 százalékra csökkenhet a pénzforgalmi hiány várhatóan kedvezőbb alakulása miatt.

4. Századvég előrejelzés²

1. TÁBLÁZAT: 2022. IV. NEGYEDÉVI ELŐREJELZÉSÜNK

	2021	2022	2023
Bruttó hazai termék (volumenindex)	7,1	5,3	1,9
A háztartások fogyasztási kiadása (volumenindex)	4,6	7,3	1,1
Bruttó állóeszköz-felhalmozás (volumenindex)	5,9	3,0	0,7
Kivitel volumenindexe (nemzeti számlák alapján)	10,3	8,6	0,8
Behozatal volumenindexe (nemzeti számlák alapján)	8,7	8,2	-0,9
A külkereskedelmi áruforgalom egyenlege (milliárd euró)	1,9	-9,4	-6,8
Fogyasztóiár-index (%)	5,1	14,4	19,3
A jegybanki alapkamat az időszak végén (%)	2,4	13	13
Munkanélküliségi ráta (%)	4,1	3,6	4,2
A folyó fizetési mérleg egyenlege a GDP százalékában	-3,1	-6,3	-4,1
Külső finanszírozási képesség a GDP százalékában	-0,5	-3,4	-1,9
Az államháztartás ESA-egyenlege a GDP százalékában	-6,8	-5,9	-5
Államadósság a GDP százalékában	76,8	77,0	73,0

Forrás: MNB, KSH, Századvég-számítás

2. TÁBLÁZAT: AZ ELŐREJELZÉSÜNK VÁLTOZÁSA AZ ELŐZŐ NEGYEDÉVHEZ KÉPEST

	2022			2023		
	2022. 10.	2022. 12.	változás	2022. 10.	2022. 12.	változás
Bruttó hazai termék (volumenindex)	4,5	5,3	0,8	1,8	1,9	0,1
A háztartások fogyasztási kiadása (volumenindex)	8,0	7,3	-0,7	-0,5	1,1	1,6
Bruttó állóeszköz-felhalmozás (volumenindex)	-1,1	3,0	4,1	3,0	0,7	-2,3
Kivitel volumenindexe (nemzeti számlák alapján)	5,7	8,6	2,9	2,4	0,8	-1,6
Behozatal volumenindexe (nemzeti számlák alapján)	5,1	8,2	3,2	0,1	-0,9	-1,0
A külkereskedelmi áruforgalom egyenlege (milliárd euró)	-6,7	-9,4	-2,7	-3,7	-6,8	-3,1
Fogyasztóiár-index (%)	13,1	14,4	1,3	13,4	19,3	5,9
A jegybanki alapkamat az időszak végén (%)	13,0	13,0	0,0	9,4	13,0	3,6
Munkanélküliségi ráta (%)	3,7	3,6	-0,1	4,5	4,2	-0,3
A folyó fizetési mérleg egyenlege a GDP százalékában	-5,5	-6,3	-0,8	-2,9	-4,1	-1,2
Külső finanszírozási képesség a GDP százalékában	-2,7	-3,4	-0,7	-0,7	-1,9	-1,2
Az államháztartás egyenlege a GDP százalékában	-4,5	-5,9	-1,4	-3,7	-5,0	-1,3
Államadósság a GDP százalékában	73,0	77,0	4,0	67,6	73,0	5,4

Forrás: Századvég-számítás

² Készítés dátuma: 2022. december 21.