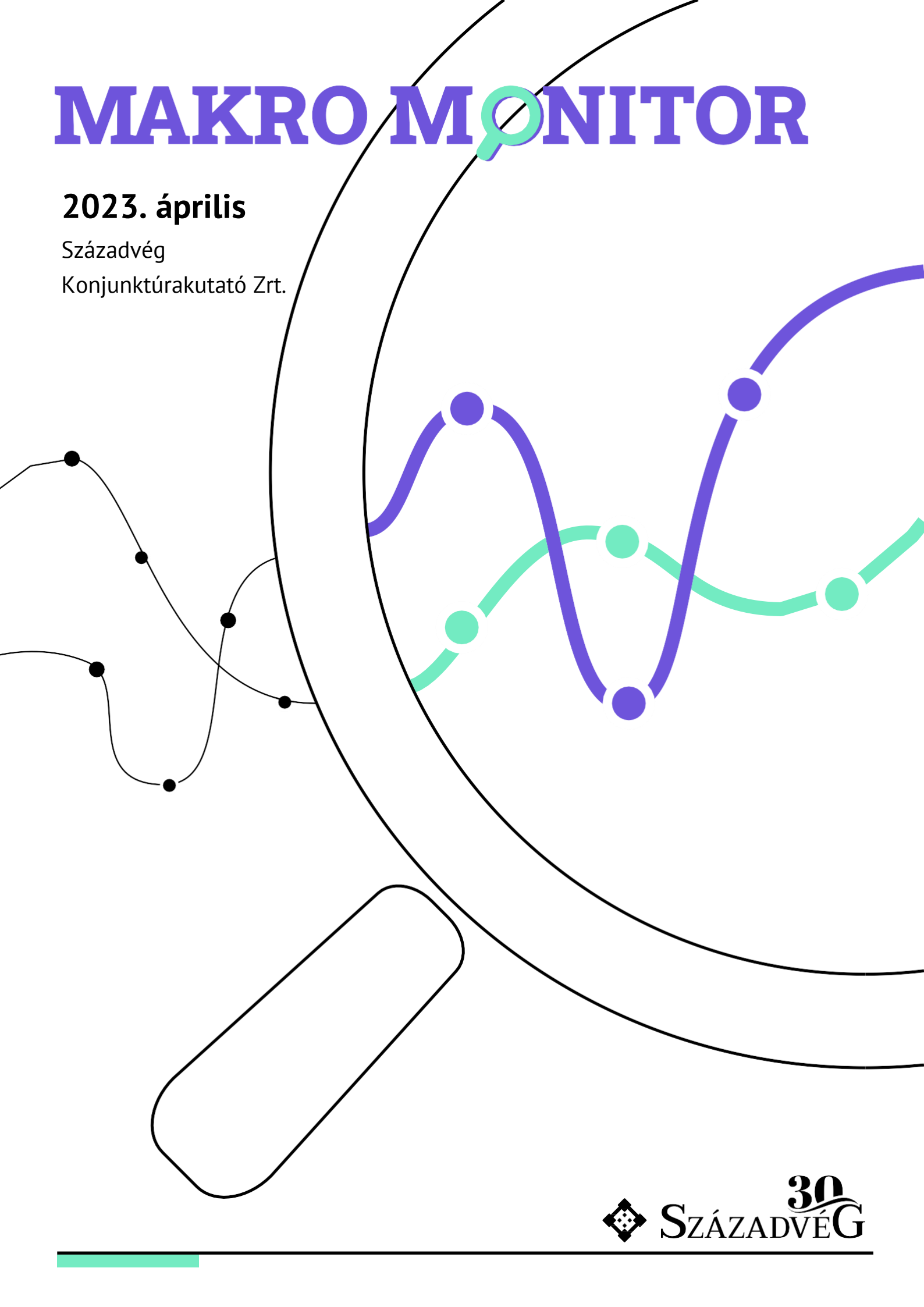


MAKRO MONITOR

2023. április

Századvég

Konjunktúrakutató Zrt.



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.....	15
2.5. Költségvetési helyzet.....	16
2.6. Monetáris folyamatok.....	19
3. Századvég előrejelzés	25

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

EBBEN AZ ÉVBEN ÁPRILISIG AZ MNB NEM VÁLTOZTATOTT AZ ALAPKAMATON ÉS AZ EFFEKTÍV KAMATLÁBON SEM

2023. február hónapban folytatódott a mezőgazdasági termékek termelői árnövekedési ütemének jelentős csökkenése. Ugyan a jelenlegi 27,0 százalékos szint még magasnak tekinthető, azonban látszik az erőteljesen csökkenő folyamat.

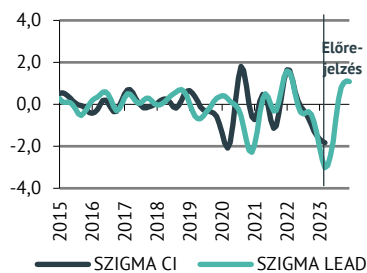
2023. április hónapban a magyar gazdaság aktuális állapotáról visszajelzést nyújtó SZIGMA CI indikátor a 2023. március hónapig rendelkezésre álló adatok alapján a historikus trend értéktől való távolodás megfordult, és elkezdett ezen trendérték felé közelíteni.

A másik mutató, a SZIGMA LEAD, amely egy rövid távú, a magyar gazdaság jövőjére vonatkozó előrejelző indikátor. Az előrejelzés szerint változatlanul 2023 áprilisában éri el a magyar gazdaság trend alatti növekedésének a mélypontját, innentől megfordul és meg fogja közelíteni, majd pedig meg fogja haladni a historikus trendértéket. Összegezve, a közeljövőben egy erőteljesebb gazdasági növekedés várható, amely 2023. év végére megtorpanhat.

A hazai jegybank októberi lépésének következtében a régióban Magyarországon a legmagasabb az effektív kamat (egynapos (O/N) jegybanki betét: 18,0 százalék).

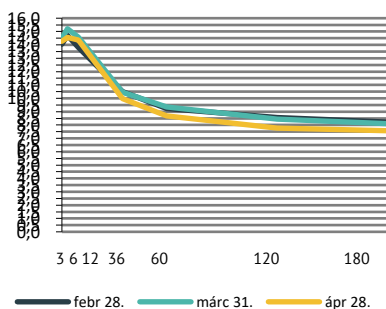
A magasabb kamat- és inflációs környezetben folytatódott egy trend, amely szerint a lakosság inkább az infláció feletti hozamot nyújtó prémium magyar állampapírokat részesíti előnyben a fix hozamúval szemben.

SZIGMA indikátorok



Forrás: Századvég

Forint hozamgörbe (%)



Forrás: Refinitiv

Előrejelzésünk (2023.03.20.)	2023
GDP változása (%)	0,6
Infláció (éves átlag, %)	17,5
EUR/HUF (éves átlag)	391,9

2. Gazdasági áttekintés

2.1. Külső környezet

Az egész eurózónában problémát okoz az élelmiszerek drágulása.

2023. márciusában mind az Európai Unió tagországaiban (8,3 százalék), mind az eurózónában (6,9 százalék) folytatódtak a már több hónapja tartó dezinflációs folyamatok. A pénzromlási ütem csúcsát mindkét esetben 2022. októberében érték el a mutatók, azóta 3,2, illetve 3,7 százalékponttal csökkent az éves bázison számított átlagos infláció. Szembetűnő, hogy az unió átlagos inflációja egyre jobban felülmúlja az eurózónában mért értékeket, ami azt mutatja, hogy a közös európai fizetőeszköz az árfolyamkockázat kiküszöbölésével egyfajta védelmet biztosít a pénzromlással szemben az eurózóna tagjai számára.

Hazánkon (25,2 százalék) kívül a többi közép-kelet-európai országban is igen magas az inflációs környezet. Márciusban Csehországban 16,5 százalékkal, Lengyelországban 15,2 százalékkal, míg Szlovákiában 14,8 százalékkal emelkedtek a fogyasztói árak az elmúlt év azonos időszakához viszonyítva. 2022 utolsó hónapjaiban a balti államok esetében volt a legmagasabb az infláció, jelenleg már azonban ezekben az államokban is csökkenő trend tapasztalható. A vizsgált hónapban Lettországon 17,2 százalék, Észtországban 15,6 százalék, míg Litvániában 15,2 százalék volt a harmonizált fogyasztói árindex növekedése az előző évhez viszonyítva. Ezzel szemben több országban már jelentősen csökkent az infláció: Belgiumban 4,9 százalékkal, Hollandiában 4,5 százalékkal, míg Spanyolországban csak 3,1 százalékkal kellett átlagosan többet fizetni a termékekért, mint egy évvel korábban.

Ha tényezőkre bontjuk az inflációt láthatjuk, hogy egész eurózónában problémát okoz az élelmiszerek drágulása. Márciusban a feldolgozott élelmiszerek, az alkohol és a dohánytermékek átlagosan 15,7 százalékkal, a feldolgozatlan élelmiszerek pedig átlagosan 14,7 százalékkal kerültek többre, mint 2022. márciusában. Az előző évben az inflációt nagyban

befolyásolták az igen magas energiaárak, jelenleg azonban ez a trend megfordulni látszik: a világpiaci csökkenő árak a harmonizált fogyasztói árindexet is pozitívan befolyásolták, hiszen 0,9 százalékkal olcsóbbá vált a háztartási energia ára az egy évvel korábbihoz képest.

2.2. SZIGMA indikátoraink

Trendforduló alatt van a magyar gazdaság növekedési üteme.

2023. április hónapban a 2023. március hónapig mért SZIGMA CI indikátor ugyan még mindig negatív tartományban volt, azonban az üteme csökkent. Az indikátor a magyar gazdaság aktuális állapotáról nyújt visszajelzést. Eszerint 2023. március hónapban a magyar gazdaság növekedése kisebb mértékű volt, mint a historikus trend értéke. A jelenlegi trend alatti gazdasági növekedés egy hosszabb időszak része, amely 2022 júniusától indult és fokozatosan minden hónapban nagyobb mértékben távolodott a historikus trendtől. Azonban ez a távolodás elkezdett megállni, tompulni. Várakozásaink szerint ebben a hónapban (2023. március) éri el magyar gazdaság trend alatti növekedési ütemének a mélypontját és ezt követően fokozatosan közelíti a trendértéket. A fentiekben említett több hónapos trend alatti gazdasági növekedés háttérében továbbra is a kedvezőtlen nemzetközi és hazai gazdasági környezet és ennek negatív hatásai állhatnak. A korábbiakhoz képest az ipar és az építőipar lassult. 2023 februárjában a szezonálisan és munkanap hatástól megtisztított, fix bázison számított építőipari termelés éves szinten 12,0 százalékkal csökkent, illetve havi szinten 0,2 százalékkal bővült, de inkább stagnált. Emellett az építőipari vállalkozások hó végi szerződésállományának fix bázison számított volumene az előző év azonos időszakához képest 25,2 százalékkal, az előző hónaphoz képest pedig 5,9 százalékkal esett vissza. A létesítendő új nem lakóépületek 2023. februári száma az előző hónaphoz képest kedvezőbb, mivel a 230 db-ról 342 db-ra emelkedett, amely 48,7 százalékos növekedés. Ugyanakkor éves szinten 5,0 százalékkal mérséklődött a létesítendő új nem lakóépületek száma. Az elmúlt évek hosszabb idősorát tekintve a jelenlegi érték egy közepes szint, amely az előző két hónap visszaesését korigálta,

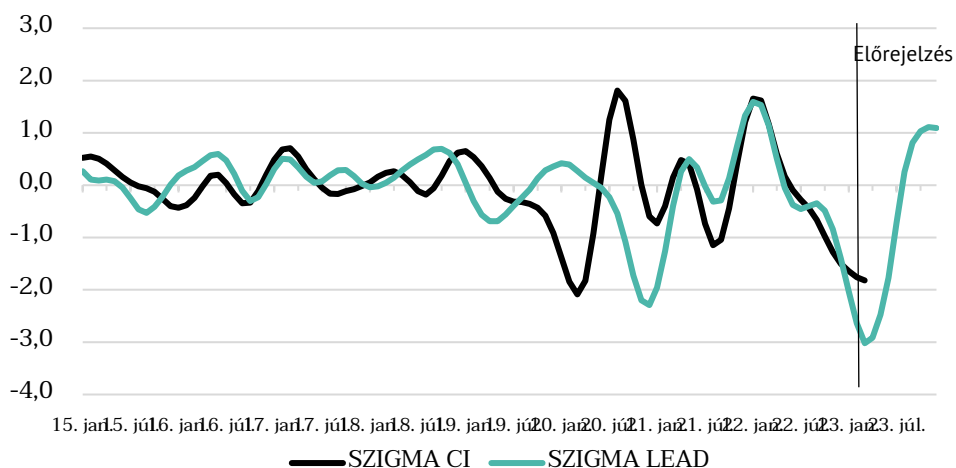
azonban majd csak a későbbiekben derül ki, hogy ez a visszapattanás folytatódik-e.

Az **ipar** esetében mind a termelés volumene, mind az értékesítés volumene havi szinten bővült, ugyanakkor éves szinten mérséklődött. A szezonálisan és munkanap hatástól megtisztított, fix bázison számított ipari termelés volumene éves szinten 4,5 százalékkal csökkent, míg havi szinten a 0,3 százalékos erősödés lényegében stagnálásnak tekinthető. A szezonálisan és munkanap hatástól megtisztított, fix bázison számított ipari értékesítés volumene havi szinten 2,9 százalékkal bővült, amely főként a belföldi értékesítésnek köszönhető. Ugyanis havi szinten a szezonálisan és munkanap hatástól megtisztított, fix bázison számított ipari *belföldi* értékesítés volumene 9,3 százalékkal nőtt, míg a szezonálisan és munkanap hatástól megtisztított, fix bázison számított ipari *export* értékesítés volumene pedig csak 1,7 százalékkal bővült. Éves bázison szintén valamennyi (belföldi, export) visszaesett. Éves szinten a szezonálisan és munkanap hatástól megtisztított, fix bázison számított (összes) ipari értékesítés volumene 6,1 százalékkal esett vissza, ebből a szezonálisan és munkanap hatástól megtisztított, fix bázison számított ipari *belföldi* értékesítés volumene 12,0 százalékkal, a szezonálisan és munkanap hatástól megtisztított, fix bázison számított ipari *export* értékesítés volumene pedig 1,2 százalékkal zsugorodott.

2023 áprilisában a magyar gazdaság jövőre vonatkozó, rövid távú teljesítményével szembeni várakozásait jelző SZIGMA LEAD indikátor 2023. március havi előrejelzése szerint továbbra a magyar gazdaság növekedésében trendfordulót jelez. Az előrejelzés szerint változatlanul 2023 áprilisában éri el a magyar gazdaság trend alatti növekedésének a mélypontját és innentől megfordul és elkezd közelíteni a historikus trendérték felé. A jelenlegi előrejelzés szerint a SZIGMA LEAD indikátor a trendértéket 2023 augusztusában fogja elérni, vagyis ekkor a magyar gazdaság növekedési üteme eléri a historikus trendértéket és ezt követően 2023 novemberéig folyamatosan a historikus trend felett fog növekedni, azonban a 9 hónapos időhorizont végén, 2023. decemberben ez a lineáris növekedés megáll és enyhén csökkenni fog. Összegezve, közeljövőben egy

erőteljesebb gazdasági növekedés várható, amely 2023. év végére megtorpanhat. Az ipar jövőbeni kilátásait tekintve nem túl kedvező a kép, ugyanis a 2023. február havi fix bázisú új ipari rendelés állománya mind havi (8,1 százalékkal), mind éves szinten (5,4 százalékkal) visszaesett. Ehhez pedig mind az export, mind a belföldi új rendelések állományának a visszaesése járult hozzá. Éves szinten fix bázisú új ipari belföldi rendelés állománya 10,3 százalékkal, a fix bázisú új ipari export rendelés állománya pedig 4,5 százalékkal zsugorodott. Havi szinten az export erőteljesebben csökkent. A fix bázisú új ipari belföldi rendelés állománya 1,1 százalékkal, a fix bázisú új ipari export rendelés állománya pedig 8,9 százalékkal csökkent. A német gazdaság üzleti hangulatváltozását mérő Ifo Business Climate Index 2023. március havi mutatója változatlanul kedvező gazdasági hangulatot jelzett. Ez az ötödik hónap, amikor folyamatosan javul ez az index, amely az előző hónaphoz képest 2,2 indexponttal javult, így 93,2 indexponton állt. Ezzel megközelítette a háború előtt mért (2022. február) 98,6 indexpontot. Az Eurostat által mért fogyasztói bizalmi indexe 2023. március hónapban jelentősen erősödött. Az előző havi – 41,1 indexpontról – 34,1 indexpontra javult. Ugyanakkor még távol van a háború előtt mért (2022. február) – 10,2 indexponttól és a 2022 márciusban mért – 22,0 indexponttól. Így havi szinten 7,0 indexponttal javult és éves szinten pedig 12,1 indexponttal gyengült a havi mutató, amely a fogyasztói bizalom helyreállításával tovább javítható.

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



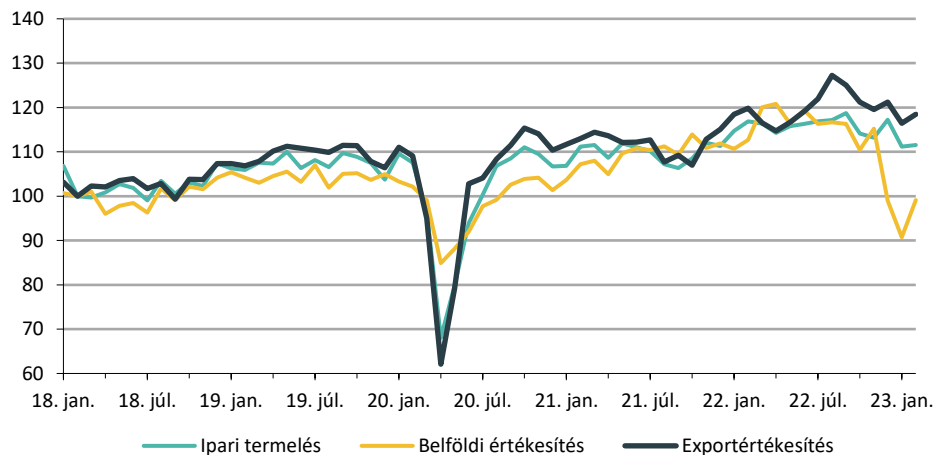
Forrás: Századvég

2.3. Reálgazdaság

Februárban visszapattant a belföldi ipari értékesítés volumene.

2023. február hónapban az ipari termelés volumene az előző év azonos időszakához képest a nyers adatok szerint és a munkanaphatástól megtisztított adatok szerint 4,6 százalékkal csökkent. Havi szinten, 2023. január hónapához viszonyítva a szezonálisan és munkanaptényezővel kiigazított ipari termelés 0,3 százalékkal nőtt. 2023. február havi ipari (összes) értékesítés éves szinten 6,5 százalékkal csökkent, amelyhez a belföldi értékesítés 12,2 százalékos és az export értékesítés 2,0 százalékos visszaesése járult hozzá.

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



Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek.

Forrás: KSH, Századvég

Visszatérve az ipari termeléshez, 2023. február havi ipari termeléshez a három ipari nemzetgazdasági ág közül a legnagyobb súlyt (97,7 százalék) továbbra is a feldolgozóipar adta, amelynek termelése éves szinten 4,0 százalékkal csökkent. A fennmaradó súlyból az energiaipar (villamosenergia-, gáz-, gőzellátás, légkondicionálás ágazat) 2,0 százalékos súlyt, míg a bányászat, kőfejtés ágazat 0,3 százalékos súlyt adott a

2023. február havi ipari termeléshez. Mindhárom ágazat volumene éves szinten csökkent. A 97,7 százalékos súlyt képviselő feldolgozóipar termelése 4,0 százalékkal, a 2,0 százalékos súlyt képviselő energiaipari termelés volumene 18,3 százalékkal, illetve a 0,3 százalékos súlyt képviselő bányászat, kőfejtés ágazat termelésének volumene pedig 26,2 százalékkal esett vissza. A feldolgozóipar 2023. február havi teljesítményéhez legnagyobb arányban (27,2 százalék) a járműgyártás járult hozzá. Kicsit leszakadva követi három ágazat: 11,4 százalékos súllyal az élelmiszeripar, 10,8 százalékos súllyal villamos berendezés gyártása, illetve a 10,0 százalékos súllyal a számítógép, elektronikai, optikai termék gyártása ágazatok. Ezek közül a járműgyártás (7,5 százalékkal) és a villamos berendezés gyártása ágazat (27,9 százalékkal) növelte a teljesítményét az előző év azonos időszakához képest. Ugyanakkor a másik két ágazatban (élelmiszeripar: 13,6 százalékkal, számítógép, elektronikai, optikai termék gyártása: 8,9 százalékkal) csökkent a termelés az előző év azonos időszakához képest.

2023. február hónapban a KSH által megfigyelt feldolgozóipari ágazatok összes rendelésállománya az előző év azonos időszakához képest 2,1 százalékkal nőtt. Ennek háttérében az export rendelésállomány 1,8 százalékos és a belföldi rendelésállomány 9,3 százalékos bővülése állt. Az export esetében a magas bázis ellenére négy ágazatban nőtt az export rendelésállomány az előző év azonos időszakához képest, ezek: számítógép, elektronikai, optikai termék gyártása (6,9 százalékkal), villamos berendezés gyártása (6,4 százalékkal), gépipar (3,3 százalékkal), illetve járműgyártás (4,3 százalékkal). A gyógyszergyártás 55,2 százalékos növekedésében az alacsony bázis is szerepet játszott. A belföldi rendelésállomány esetében, éves szinten a magas bázis ellenére a villamos berendezés gyártása 34,8 százalékkal növelte a rendelésállományát. Ugyanakkor az előző év azonos időszakához képest az alacsony bázisnak köszönhetően a rendelésállomány erőteljes növekedés volt tapasztalható a gyógyszergyártás, a fémipar, illetve a járműgyártás ágazatokban.

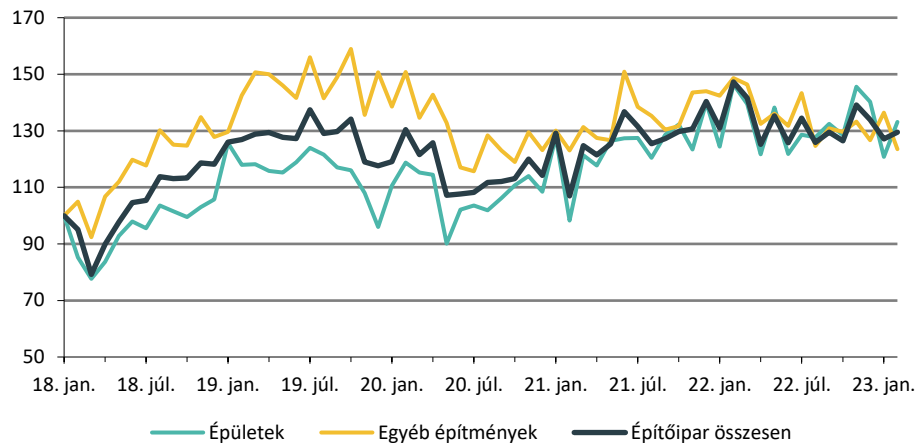
A kiemelt feldolgozóipari ágazatok új rendelésállománya 2023. február hónapban 5,4 százalékkal csökkent az előző év azonos

időszakához képest, amely az export új rendelések 4,5 százalékos és a belföld új rendelések 10,3 százalékos visszaesésének volt köszönhető. Az új belföldi rendelések esetében a járműgyártás, a gép, gépi berendezések gyártása, a fémipar és a gyógyszergyártás kivételével a többi ágazatban csökkent az új rendelések állománya. A legnagyobb visszaesés a számítógép, elektronikai, optikai termék gyártása (39,4 százalék) és a vegyipar (32,5 százalék) ágazatokban volt tapasztalható. Az új export rendelések esetében csak a papírtermékek és a villamos berendezések gyártása ágazatokban nőtt az új export rendelések állománya, a többi ágazatban csökkent.

Az építőipar továbbra is lassul.

Az építőipari termelés volumene a nyers adatok szerint 2023. február hónapban éves szinten 11,8 százalékkal csökkent. Az építményfőcsoporton belül az épületek építése volumenének 8,8 százalékkal és az egyéb építmények építése volumenének pedig 17,7 százalékkal csökkent. A szezonálisan és munkanaptényezővel kiigazított építőipari termelés az előző hónaphoz (2023. január) viszonyítva 1,9 százalékkal nőtt. 2023. február hónap végén az építőipari vállalkozások rendelésállománya, éves alapon 25,2 százalékkal csökkent, amely mindkét főcsoportban (épületek, egyéb építmények) erőteljes visszaesést mutatott. Az előző év azonos időszakához képest az épületekre vonatkozó hó végi szerződésállomány 13,6 százalékkal, az egyéb építményekre vonatkozó hó végi szerződésállomány pedig 33,1 százalékkal csökkent. A jövőbeni kilátásokat tekintve az építőipar mindkét főcsoportjában az új szerződések állománya erőteljesen csökkent. 2023. február hónapban az építőipari új szerződések állománya az előző év azonos időszakához képest 44,4 százalékkal esett vissza. Ebből az épületek építésére kötött új szerződések állománya 36,6 százalékkal, az egyéb építményekre kötött új szerződések állománya 49,7 százalékkal szűkült.

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



Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek.

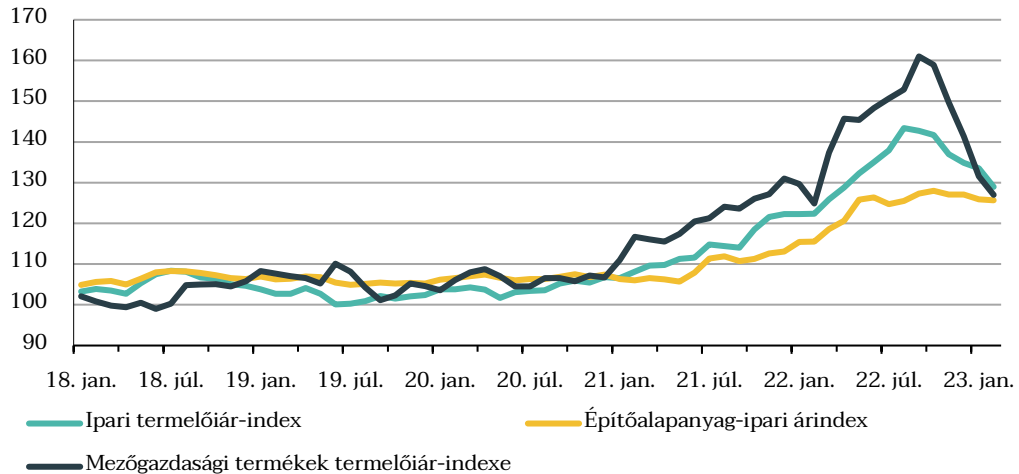
Forrás: KSH, Századvég

A mezőgazdasági termelői árak növekedési üteme jelentősen csökkent.

2023. február hónapban is csökken ipari és mezőgazdasági termékek termelői árainak növekedése üteme. 2023. február hónapban az **ipari** termelői árak növekedési üteme az előző hónaphoz képest 4,5 százalékponttal csökkent, így 2023 februárjában 29,0 százalékon állt. Az ipari termelői ár növekedési ütemének csúcspontja 2022. augusztusban 43,4 százalékon volt, ezt követően lassú csökkenés indult meg. Az **építőipar** tekintve 2023 februárjában az építőanyag-ipari ár növekedés üteme nem csökkent, inkább stagnált. A növekedési ütem maradt 25 százalék körül. A **mezőgazdasági** termékek termelői árainak növekedési ütemének erőteljes csökkenése 2023. február hónapban is **tovább folytatódott**, amely kedvező hatást jelenthet az élelmiszer-árak növekedési ütemére. A mezőgazdasági termékek termelői ára az előző év azonos időszakához képest 2023. február hónapban 27,0 százalékkal nőtt. A mezőgazdasági termelői ár növekedése éves szinten 2022 szeptemberében 61,0 százalékon tetőzött. Majd ezt követően lassú csökkenés indult, 2022. októberben 58,9 százalék, 2022. november 49,7 százalék, 2022 decemberében 41,4 százalék, illetve 2023. januárban 31,6 százalék volt a mezőgazdasági termelői ár

növekedésének mértéke. Bár ez még magasnak tekinthető, azonban látszik az erőteljesen csökkenő folyamat.

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



Forrás: KSH, Századvég,

10,1 százalékkal csökkent a kiskereskedelmi forgalom volumene.

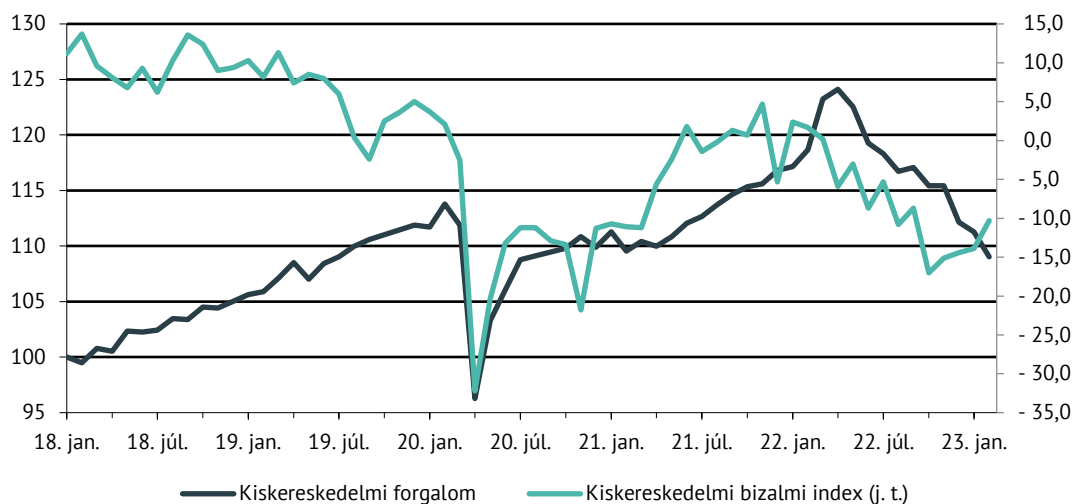
2023 februárjában a kiskereskedelmi üzletek forgalmának volumene a nyers és a naptárhatással tisztított adatok alapján egyaránt 10,1 százalékkal csökkent az előző év azonos időszakához képest. A kiskereskedelmi forgalom volumenének jelentős csökkenése a rekordmagas inflációs környezetnek köszönhető: a lakosság már az alapvető termékek esetében is egyre inkább rákényszerül a fogyasztás racionalizálásra, továbbá az alapvető kiadásokon felül szabadon elkölthető jövedelme is számottevően csökken. A helyzetet tovább rontja az üzemanyagokra vonatkozó ársapka kivezetése, a jelentősen megnőtt üzemanyagárak visszafogják a keresletet, azonban az árak konszolidálódása a következő hónapokban növekedést eredményezhetnek havi bázison.

2023 második hónapjában az élelmiszer és élelmiszer jellegű vegyes kiskereskedelmi üzletek forgalma 8,6 százalékkal mérséklődött, míg a nem élelmiszertermék jellegű kiskereskedelmi üzleteké 9,8 százalékkal szintén csökkent. Az üzemanyag-kiskereskedelemben februárban az előző évhez

viszonyítva jelentősen 14,5 százalékkal visszaesett a forgalmi volumen, amelyben több tényező is szerepet játszott. Egyrészt a bázishatás egyre jobban érvényesül az előző év folyamán alkalmazott hatósági árazás miatt, másrészt a piaci üzemanyagárak csökkentik a keresletet, az autótulajdonosok egy része alternatív megoldások után néz.

A naptárhatástól megtisztított adatok alapján az élelmiszerek, italok, dohányárak területén 5,3 százalékos, míg az élelmiszer jellegű vegyes termékek esetén még nagyobb, 9,6 százalékos visszaesés volt tapasztalható. A nem élelmiszer jellegű kereskedelemben a könyv, újság, papíráru volumene 12,5 százalékkal, bútoroké és műszaki cikkeké 18,8 százalékkal, míg a csomagküldő és internet szolgáltatásoké 13,1 százalékkal csökkent az előző év azonos időszakához viszonyítva. Ezzel szemben a legnagyobb forgalmi volumen növekedés (7,6 százalék) a hasznáلتcikkek esetén volt tapasztalható. Emellett a gyógyszerek, gyógyászati termékek forgalmi volumene (3,7 százalék) növekedett még valamelyest. Ha az üzemanyagforgalom volumene nélkül vizsgáljuk a kiskereskedelmi forgalmat, akkor megállapítható, hogy éves bázison 9,1 százalékos visszaesés volt tapasztalható a hónapban.

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



Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek.

Forrás: KSH, Eurostat, Századvég

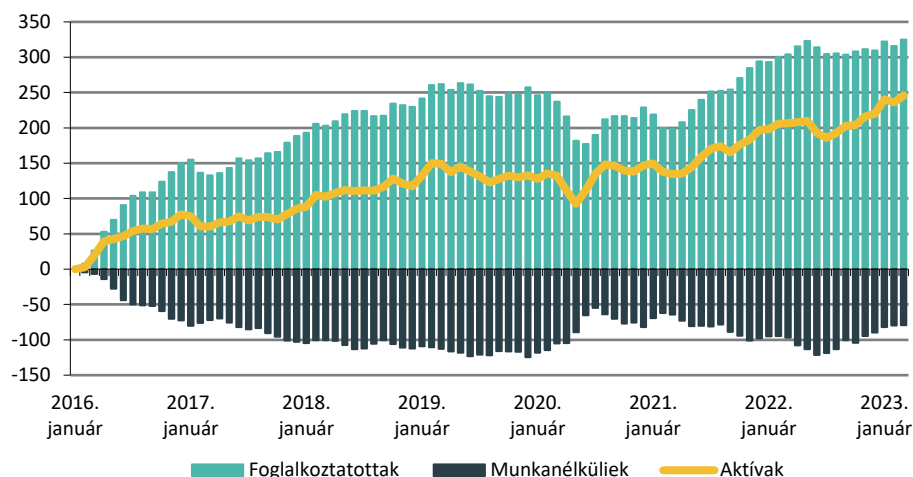
Továbbra is 4,1 százalékon a munkanélküliségi ráta márciusban.

2023 márciusában¹ a 15–74 éves népesség szezonálisan kiigazított aktivitási rátája 67,2 százalék volt (4 millió 912 ezer fő), ami a korábbi év azonos időszakához viszonyítva a munkaerőpiac 39 ezer fős bővülését jelenti.

A vizsgált időszakban a foglalkoztatottak szezonálisan kiigazított létszáma 4 millió 713 ezer fő környékén alakult, ami a megelőző negyedév és az előző év azonos időszakához képest is növekedést jelent, 15,5 illetve 21,2 ezer fővel. A munkanélküliség korábbi hónapokban megfigyelt enyhe emelkedése lassulni kezdett, számuk 199 ezer fő, a megelőző negyedévhez képest 10,3 ezer, a megelőző évhez viszonyítva 17,8 ezer fős növekedést mutat.

Februárban az alkalmazottak száma a szezonálisan kiigazított adatok alapján januárhoz viszonyítva 2 ezer fővel, míg az előző év azonos időszakához mérten 19,1 ezer fővel emelkedett. A legjelentősebb létszámbővülés a versenyszférában volt, 2022-höz képest 42,4 ezer fővel többen, a januári adathoz viszonyítva 9,6 ezer fővel többen dolgoztak a legalább 5 főt foglalkoztató vállalkozásoknál. A nonprofit szektorban dolgozók és a közszférában alkalmazottak száma is stagnált a hónap során.

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



¹ Háromhavi mozgóátlag

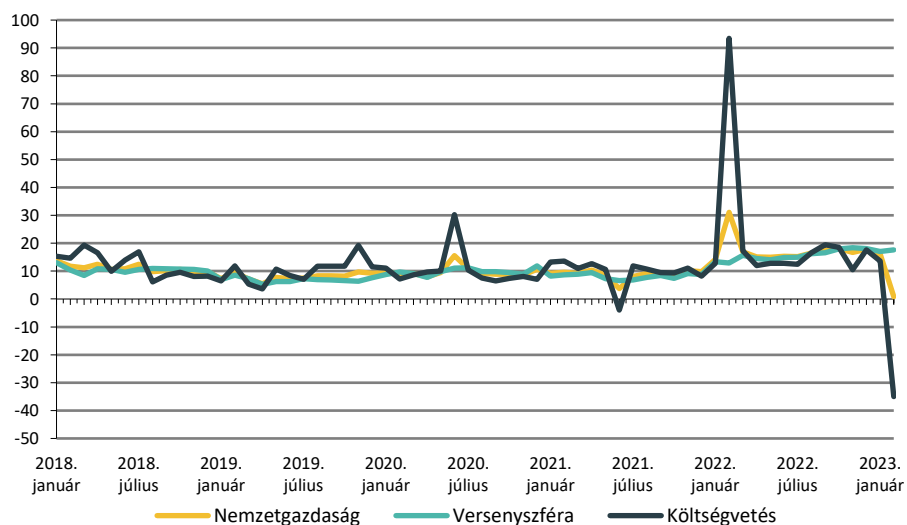
Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek

Forrás: KSH, Századvég

Folytatódott a reálkeresetek csökkenése februárban.

Februárban 531 200 forint volt a bruttó nemzetgazdasági átlagkereset, ez 0,8 százalékos emelkedést jelent az előző év azonos időszakához képest. Az átlagkereset változását jelentősen befolyásolta a 2022 februárjában a honvédelmi és a rendvédelmi hivatásos állománynak kifizetett hathavi illetménynek megfelelő szolgálati juttatás, az ún. fegyverpénz. Ennek hatását kiszűrve a bruttó átlagkereset növekedése 14,8 százalékponttal lenne magasabb. A versenyszférában mérték a legmagasabb bruttó átlagos bért, 542 300 forintot. A kedvezményekkel számolt nettó átlagkereset 366 400 forint volt, ez éves viszonylatban 1,2 százalékos emelkedést jelent. A rendszeres, tehát prémium, jutalom, egyszeri különjuttatás nélküli bruttó átlagbér az év első hónapjában 17,3 százalékkal emelkedett az egy évvel korábbihoz képest, 505 400 forintra becsülhető. Az egyre gyorsuló – februárban 25,4 százalékos – infláció hatására 19,6 százalékkal csökkent a keresetek reálértéke. A reálkereset csökkenéséből 11,8 százalékpontot magyaráz az ún. fegyverpénz. A bruttó kereset mediánértéke 423 400 forinton alakult.

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



Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek

Forrás: KSH, Századvég

2.4. Külső egyensúly

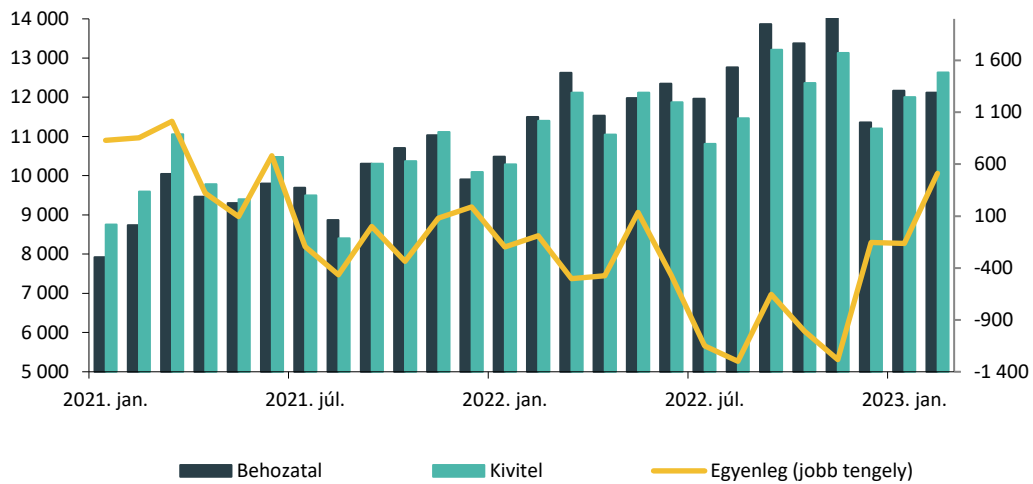
Januárban a termékek exportjának volumene 9,0 százalékkal, míg importja 11,0 százalékkal nőtt az egy évvel korábbi értékhez képest. Így a külkereskedelmi egyenleg passzívuma 413 millió euró volt, ami az előző évi egyenlegnél 170 millió euróval rosszabb eredmény.

Januárban az élelmiszerek, italok és dohányárúk esetében az import volumene 17,0 százalékkal nőtt, az exporté pedig 7,4 százalékkal lett kisebb az egy évvel korábbival összevetve. Az energiahordozóknál a behozatal 12,0 százalékkal bővült, míg a kivitel 4,9 százalékkal lett kisebb. A feldolgozott termékek behozatala 0,3 százalékkal, a kivitele pedig 3,3 százalékkal csökkent az egy évvel korábbihoz képest. A gépek és szállítóeszközök exportja és importja egyaránt 21,0 százalékkal emelkedett.

**Javult a
külkereskedelmi
egyenleg.**

2023. februárjában az export euróban számított értéke 10,0 százalékkal, míg az import euróban számított értéke 3,8 százalékkal volt nagyobb az egy évvel korábbinál. A termék-külkereskedelmi többlet így 513 millió eurót tett ki.

8. ÁBRA: KÜLKERESKEDELMI EGYENLEG (MILLIÓ EURÓ)



Megjegyzés: A 2023. februári adatok az első becslésből származnak.

Forrás: KSH, Századvég

2.5. Költségvetési helyzet

A költségvetési bevételek 19, a kiadások 12 százalékkal nőttek az első három hónapban.

2023. március végéig az államháztartás központi alrendszere 2 089,7 milliárd forint hiányt halmozott fel, ami az éves hiánycél 61,5 százalékának

felel meg. A deficit a központi költségvetés 2 019,0, valamint a társadalombiztosítási alapok 89,6 milliárd forintos hiányából, illetőleg az elkülönített állami pénzalapok 18,9 milliárd forintos többletéből keletkezett.

A központi alrendszer első háromhavi bevételei 19,0 százalékkal voltak magasabbak az előző év azonos időszakához képest.

A gazdálkodó szervezetek befizetéseiből 35,2 százalékkal több folyt be, mint 2022. év azonos időszakában. A gazdálkodó szervezetek befizetésein belül a legnagyobb bevételt jelentő társasági adóból 20,4 százalékkal (29,2 milliárd forinttal) magasabb összeg folyt be, mint az előző év az első három hónapjában. Jelentősen, 46,2 milliárd forinttal nőttek a bányajáradékok és 91,2 milliárd forinttal az energia ágazat befizetési az

előző év hasonló időszakához képest, utóbbi két tétel növekedésében meghatározó szerepet játszanak a 2022. évben ideiglenesen bevezetett különadók.

A fogyasztáshoz kapcsolt adók bevételei 9,2 százalékkal (172,1 milliárd forinttal) voltak magasabbak, mint egy évvel korábban. Az általános forgalmi adóból származó bevételek 107,2 milliárd forinttal (7,2 százalékkal) haladták meg az előző év március végi értéket. Jövedéki adóból 35,3 milliárd forinttal (13,2 százalékkal) több bevétel folyt be, mint 2022. első három hónapjában. A legjelentősebb emelkedés (31,7 milliárd forint értékben) a dohánytermékek esetében volt megfigyelhető, ami mögött a 2023. januári adómérték-emelés készletezési hatásának betudható forgalomnövekedés áll.

A személyi jövedelemadó bevételek 940,7 milliárd forintot tettek ki az első három hónapban, ami 768,1 milliárd forinttal haladja meg a 2022. január–márciusban mért adathoz képest. Az emelkedés hátterében részben a bértömeg növekedése, részben pedig az elmúlt évi családi adóvisszatérítés miatti alacsony bázis állt. A szociális hozzájárulási adóból és társadalombiztosítási járulékból származó bevételek 10,3 százalékkal (156,3 milliárd forinttal) emelkedtek az előző év azonos időszakához képest, aminek oka szintén a keresetek növekedése volt.

Az uniós programok bevétele márciusig 536,5 milliárd forint volt, ami 336,4 milliárd forinttal volt több, mint a 2022-es érték, és több mint két és félszeres növekedésnek felel meg. Ezzel szemben az uniós programok kiadásai 852,6 milliárd forintot tettek ki, ami 338,6 milliárd forinttal volt kevesebb, mint a megelőző évi adat.

A központi alrendszer első háromhavi kiadásai 12,0 százalékkal voltak magasabbak az előző év azonos időszakához képest.

A jelentős tételnek minősíthető kiadások közül magasabban teljesültek az egy évvel korábbi adatokhoz képest az egyedi és normatív támogatások, a lakástámogatások, az állami vagyonnal kapcsolatos kiadások valamint a kamatkiadások.

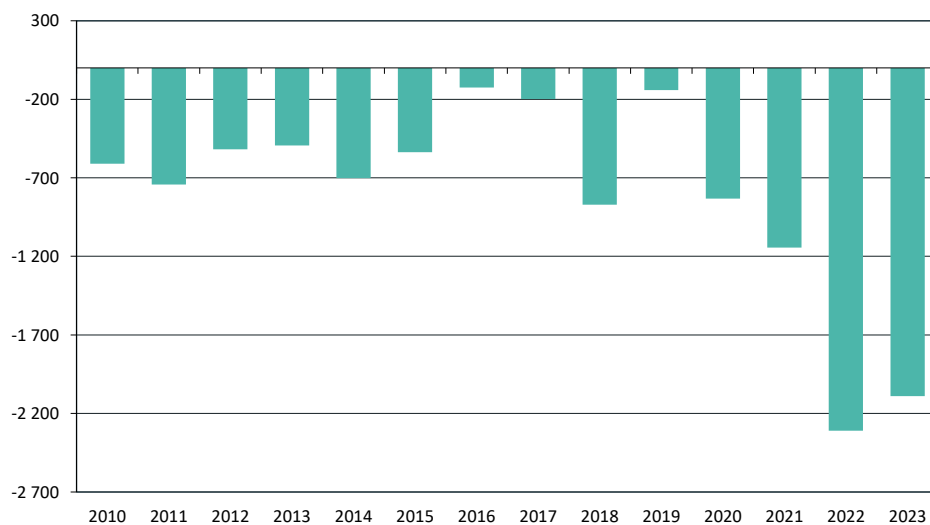
Az egyedi és normatív támogatásokra költött összeg 693 milliárd forinttal volt magasabb az előző március végi értéknél. A növekedés legjelentősebb tételét a rezszivédelmi kiadások 679,1 milliárd forintja jelentette.

Az állami vagyonnal kapcsolatos kiadások 191,3 milliárd forinttal növekedtek az előző év azonos időszakához képest. A lakástámogatásokra fordított kiadások az előző év azonos időszakához viszonyítva 94,6 milliárd forinttal teljesült magasabban, az otthonfelújítási támogatás tavaly év végi megszüntetésének áthúzódó hatása miatt.

Jelentős mértékben, 634,7 milliárd forinttal csökkentek a költségvetési és szakmai fejezeti kezelésű előirányzatok kiadásai az előző év első három hónapjával összehasonlítva.

A 2023. január–márciusi időszakban a nyugellátásokra fordított kiadások összege 1 709 milliárd forint volt, amely 2022. év azonos időszakához képest 27,5 százalékkal emelkedett. Ugyanezen időszak alatt az Egészségbiztosítási Alap kiadásaira 983,5 milliárd forintot fordítottak, ez a bázis időszakhoz képest 7,2 százalékos növekedést jelent. Az Alap kiadásainak több mint felét kitevő gyógyító-megelőző ellátások kiadásai ezen belül 4,9 százalékkal emelkedtek.

9. ÁBRA: A KÖZPONTI ALRENDSZER EGYENLEGE, 2010-2023. (I-III. HAVI EREDMÉNY, MILLIÁRD FORINT)



Forrás: PM, Századvég

2.6. Monetáris folyamatok

**Márciusban
25,2 százalékkal
nőttek a
fogyasztói árak.**

2023 márciusában a fogyasztói árak átlagosan 25,2 százalékkal nőttek az előző év azonos időszakához viszonyítva. Az elmúlt egy évben az élelmiszerek (42,6 százalék) és a rezsicsökkentés mértékének módosítása miatt a háztartási energia (43,1 százalék) ára emelkedett a legnagyobb mértékben. A fogyasztói árak egy hónap alatt átlagosan 0,8 százalékkal nőttek. A szezonálisan kiigazított maginflációs mutató az előző év azonos időszakához viszonyítva 25,7 százalékos növekedést mutatott.

Az élelmiszerek 42,6 százalékos átlagos áremelkedéséhez jelentősebb mértékben járult hozzá a tojás 74,0 százalékos, a kenyér 67,0 százalékos, illetve a sajt 60,6 százalékos fogyasztói árnövekedése. Az édesipari lisztesáru 66,2 százalékos, a baromfihús 40,6 százalékos és a friss zöldségek 41,9 százalékos inflációja szintén meghaladta az élelmiszerek átlagos inflációját a hónapban. Ezzel szemben átlag alatti mértékben nőtt a sertéshús ára (26,8 százalék), emellett az étolaj (3,9 százalék) drágulása is jelentősen elmaradt az átlagtól. A szeszes italok, dohányárak átlagosan 19,7 százalékos inflációjában elsősorban a sör 39,1 százalékos áremelkedése játszott meghatározó szerepet.

A tartós fogyasztási cikkek átlagosan 11,2 százalékos árnövekedésében elsősorban az új személygépjárművek 20,7 drágulásának kitüntetett része volt. A fűtő- és főzőberendezések ára is az átlag felett, 19,6 százalékkal, míg a konyha- és egyéb bútoroké 18,9 százalékkal növekedett az elmúlt év azonos időszakához képest. Az mosó- és mosogatógép esetében is az átlag feletti, 17,1 százalékos áremelkedés volt tapasztalható éves bázison márciusban. A tartós fogyasztási cikkek inflációját mérsékli a számítógépeknél, fényképezőgépeknél és a telefonkészülékeknél tapasztalható 6,6 százalékos áremelkedés, illetve a televíziókat érintő 0,6 százalékos árcsökkenés.

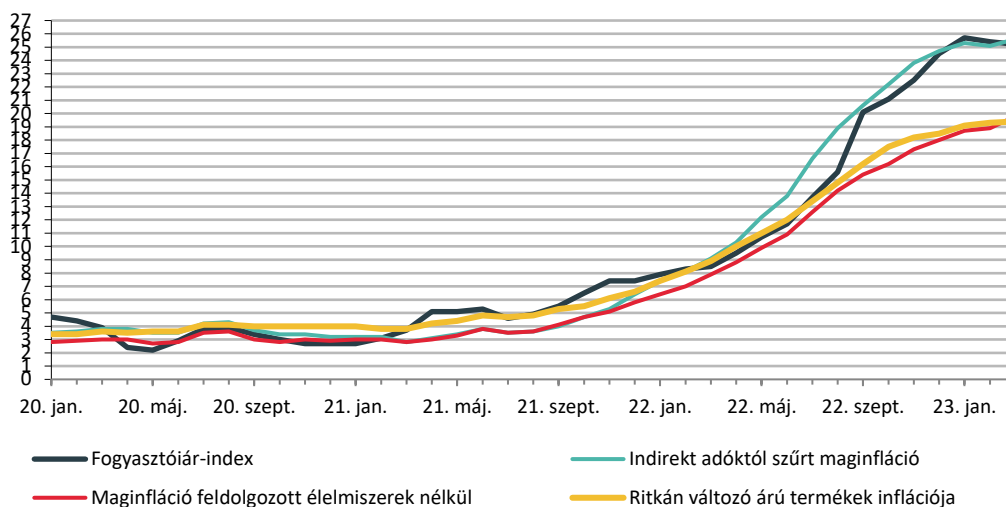
A háztartási energia átlagos áremelkedése márciusban 43,1 százalék volt az előző év azonos időszakához viszonyítva. A háztartási energián belül a

vezetékes gáz ára 62,8 az elektromos energiáé 27,6, míg a palackos gáz ára 51,6 százalékkal növekedett az elmúlt egy év folyamán. A világpiaci árrobbanás 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 százalék inflációs többletet eredményez minden hónapban, amely trend várhatóan 2023 szeptemberéig, a bázishatás érvényesüléséig megmarad. Az enyhe tél és a takarékos energiahasználat miatt viszont már negyedik hónapja csökken havi bázison (az előző hónaphoz viszonyítva) a háztartási energia ára.

Márciusban a szolgáltatások ára átlagosan 13,0 százalékkal nőtt, amelyhez leginkább a járműjavítás, karbantartás 24,4 százalékos, a testápolási szolgáltatások 19,5 százalékos illetve a taxi 35,7 százalékos áremelkedése járult hozzá. A sport és múzeumi belépők ára is jelentősen, 27,7 százalékkal nőtt. Mérsékelte a szolgáltatások átlagos áremelkedését többek között a szemétszállítás, vízdíj és csatornadíj árának változatlansága (100,0 százalék), illetve a helyi tömegközlekedés 6,4 százalékos áremelkedése.

Az előző hónaphoz viszonyítva az élelmiszerek ára átlagosan 1,5 százalékkal emelkedett, legjelentősebb növekedés az idényáras élelmiszerek (6,1 százalék) esetében volt megfigyelhető. A szolgáltatások árában havi bázison 1,9 százalékos növekedés volt tapasztalható, míg az enyhe télnek köszönhetően a háztartási energia ára az előző hónaphoz viszonyítva 3,8 százalékkal mérséklődött.

10. ÁBRA: INFLÁCIÓ ALAKULÁSA (ÉVES VÁLTOZÁS SZÁZALÉKBAN)

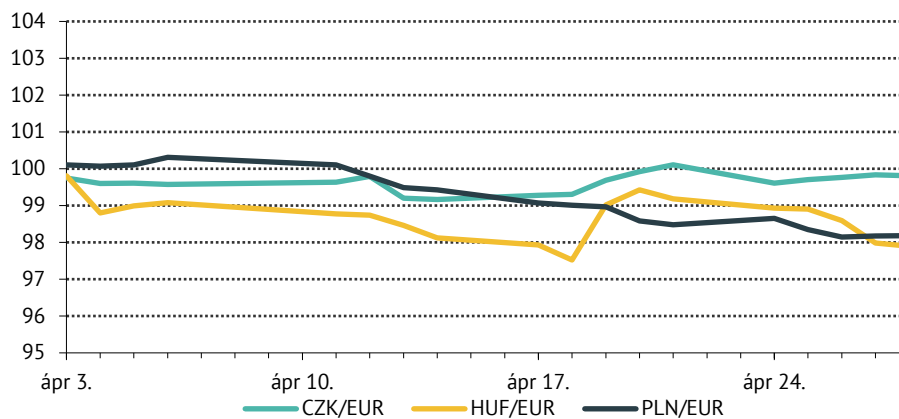


Forrás MNB, Századvég

Az MNB által közölt inflációs alapmutatók közül a szezonálisan kiigazított maginflációs mutató 25,7, az indirekt adóktól szűrt maginfláció 25,6, a ritkán változó árú termékek inflációja pedig 19,4 százalékot tett ki márciusban. A feldolgozott élelmiszerek nélkül számított maginfláció pedig 19,8 százalékot mutatott az év harmadik hónapjában.

A cseh korona és a lengyel zloty is erősödött az euróhoz viszonyítva.

A régiós árfolyamok áprilisban egyaránt erősödtek az euróval szemben. A cseh korona árfolyama 0,83 százalékot, míg a lengyel zloty 2,0 százalékot erősödött az euróval szemben az elmúlt időszakban. Az állampapírhozamok szintén zsugorodtak: a 10 éves cseh állampapírhozam 10 bázisponttal alacsonyabban, 4,52 százalékon, míg a lengyel 10 éves hozam 15 bázisponttal csökkenve 5,91 százalékon zárt.

**11. 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 nagyon kedvező képet mutatnak. A 10 éves állampapírhozam 75 bázispontot csökkenve 7,93 százalékra zárt. A forint az euróval szemben 1,9 százalékkal-, a svájci frankkal szemben 0,87 százalékkal-, míg az amerikai dollárral szemben 3,25 százalékkal erősödött. Így 2023 áprilisának végén egy euróért 370 forintot, egy dollárért 340 forintot, míg egy svájci frankért 379 forintot adtak. Az elmúlt hónapban a külföldiek kezében lévő államadósság 755,8 milliárd forinttal 7434 milliárd forintra nőtt.

**Áprilisi ülésén a
jegybank nem
változtatott effektív
kamatának mértékén.**

Áprilisi ülésén a jegybank Monetáris Tanácsa nem változtatott sem az alapkamaton (13 százalék) sem az irányadó kamatlábon. A Monetáris Tanács az egynapos betéti kamatot 12,5 százalékra hagyta, azonban a hitelkamatot 450 bázisponttal 20,5 százalékra csökkentette. A jegybank effektív rátája – az egynapos betéti eszköz kamata – 18,0 százalékra 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.

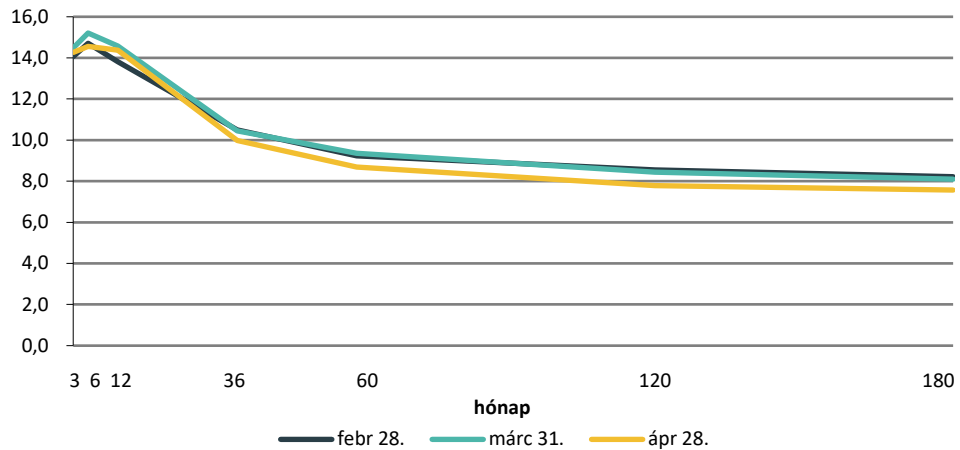
Áprilisban az állampapírok piacán, a másodpiaci hozamgörbén a rövidebb futamidőknél a hozamok -65 bázispont és -20 bázispont közötti mértékben változtak. Így a 3 hónapos 14,27 százalék, a 6 hónapos 14,56 százalék, míg az 1 éves 14,37 százalék volt április 28-án. A 3 éves hozam 47 bázisponttal csökkent és 9,98 százalékra zárt. Az 5 éves időtávon 67 bázispontos, a 10 éves időtávon 66 bázispontos, míg 15 éves távon pedig 53 bázispontos csökkenést mutatnak a hozamok az előző hónaphoz képest. A három hozam így rendre 8,69, 7,78, illetve 7,57 százalékra változott.

2023. március 31-én MÁP Pluszból 1586,1 milliárd forint értékű állománya van a lakosságnak, amely 848,4 milliárd forintos csökkenés a december végi 2434,5 állomány után. Ennek legfőbb oka, hogy a lakosság a magas inflációs környezetben inkább a pénzromlást lekövető Prémium Magyar Állampapírt veszi: ennek kumulált értéke 5319,7 milliárd forintra emelkedett, ami 2022. év végéhez viszonyítva 998,0 milliárd forintos növekedést jelent. Az ÁKK a PMÁP konstrukció esetében az 7 éves futamidejű állampapír kamatprémiumát jelenleg 1,5 százalékponton, míg a 4 éves állampapír kamatprémiumát 0,75 százalékponton tartja. A jelentősen magasabb kamatkörnyezetben a lakosság teljes állampapírállománya a 2022. év végi 8619,4 után 2023. márciusának végén 8819,4 milliárd forint alakult, azaz 265,7 milliárddal nagyobb volt.

Az államadósság devizaaránya márciusban 25,7 százalékra változott (azaz 0,2 százalékponttal nőtt), amely arány az ÁKK 2023. évi finanszírozási tervében meghatározott sávban (azaz maximum 30 százalék) található. Az év első három hónapjában az átlagos devizaadósság átlagosan 25,96 százalékra alakult.

A magyar államadósság besorolása április 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.

12. ÁBRA: A FORINT HOZAMGÖRBE ALAKULÁSA (%)

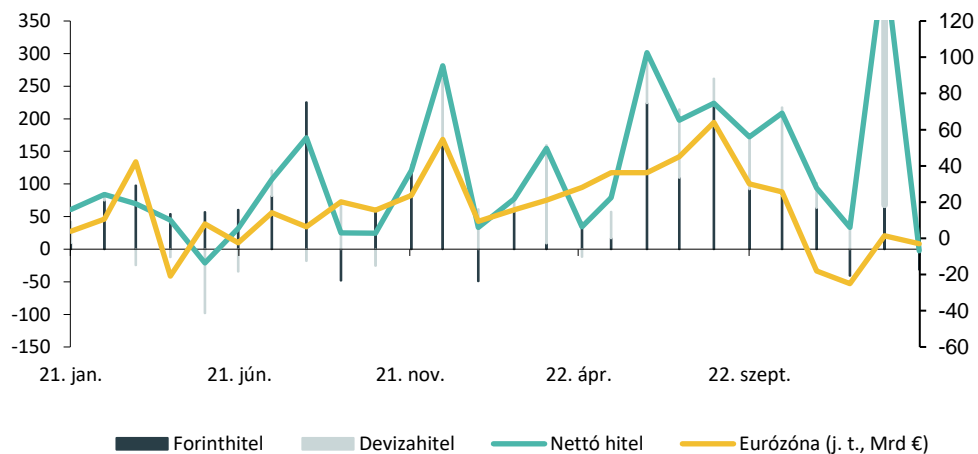


Forrás: ÁKK, Századvég

Nőtt a vállalatok deviza hitel állománya.

A vállalatok nettó forint hitel törlesztése a szezonálisan kiigazított adatok alapján 2023 februárjában 31,3 milliárd forint volt. A nettó devizahitel felvétel 20,8 milliárd forintot tett ki az év tizenkettedik hónapjában, vagyis emelkedett a vállalati devizahitel állomány, így nőtt az árfolyamkockázati kitettség. A teljes nettó hitelfelvétel, így a szezonálisan kiigazított adatok alapján februárban -2,5 milliárd forintot tett ki. Az euró-zóna vállalati hiteltörlesztése 2023. év februárjában 1,7 milliárd eurós volt.

13. ÁBRA: VÁLLALATI HITELFELVÉTEL (MILLIÁRD FORINT)



Forrás: MNB, EKB, Századvég

3. Századvég előrejelzés²

1. TÁBLÁZAT: 2023. I. NEGYEDÉVI ELŐREJELZÉSÜNK

	2022	2023	2024
Bruttó hazai termék (volumenindex)	4,6	0,6	3,4
Belső piaci kereslet (volumenindex)	4,8	-1,4	1,6
Kivitel volumenindexe (nemzeti számlák alapján)	10,3	1,8	4,5
Behozatal volumenindexe (nemzeti számlák alapján)	9,5	-1,0	2,6
A külkereskedelmi áruforgalom egyenlege (milliárd euró)	-8,5	-6,5	-5,5
Fogyasztóiár-index (%)	14,4	17,5	4,5
A jegybanki alapkamat az időszak végén (%)	13,0	10,7	7,8
Munkanélküliségi ráta (%)	3,6	3,9	3,6
A folyó fizetési mérleg egyenlege a GDP százalékában	-7,5	-4,0	-2,2
Külső finanszírozási képesség a GDP százalékában	-4,8	-1,7	0,0
Az államháztartás ESA-egyenlege a GDP százalékában	-6,1	-3,9	-2,5
Államadósság a GDP százalékában	73,5	69,7	67,6

Forrás: MNB, KSH, Századvég-számítás

2. TÁBLÁZAT: AZ ELŐREJELZÉSÜNK VÁLTOZÁSA AZ ELŐZŐ NEGYEDÉVHEZ KÉPEST

	2023			2024		
	2022. 12.	2023. 03.	változás	2022. 12.	2023. 03.	változás
Bruttó hazai termék (volumenindex)	1,9	0,6	-1,3	4,9	3,4	-1,5
Belső piaci kereslet (volumenindex)	0,0	-1,4	-1,4	4,4	1,6	-2,8
Kivitel volumenindexe (nemzeti számlák alapján)	0,8	1,8	1,0	7,4	4,5	-2,9
Behozatal volumenindexe (nemzeti számlák alapján)	-0,9	-1,0	-0,1	6,3	2,6	-3,7
A külkereskedelmi áruforgalom egyenlege (milliárd euró)	-6,8	-6,5	0,3	-5,5	-5,5	0,0
Fogyasztóiár-index (%)	19,3	17,5	-1,8	9,6	4,5	-5,1
A jegybanki alapkamat az időszak végén (%)	13,0	10,7	-2,3	12,1	7,8	-4,3
Munkanélküliségi ráta (%)	4,2	3,9	-0,3	4,4	3,6	-0,8
A folyó fizetési mérleg egyenlege a GDP százalékában	-4,1	-4,0	0,1	-3,1	-2,2	0,9
Külső finanszírozási képesség a GDP százalékában	-1,9	-1,7	0,2	-1,1	0,0	1,1
Az államháztartás egyenlege a GDP százalékában	-5,0	-3,9	1,1	-2,6	-2,5	0,1
Államadósság a GDP százalékában	73,0	69,7	-3,3	69,5	67,6	-1,9

Forrás: Századvég-számítás

² Készítés dátuma: 2023. március 20.