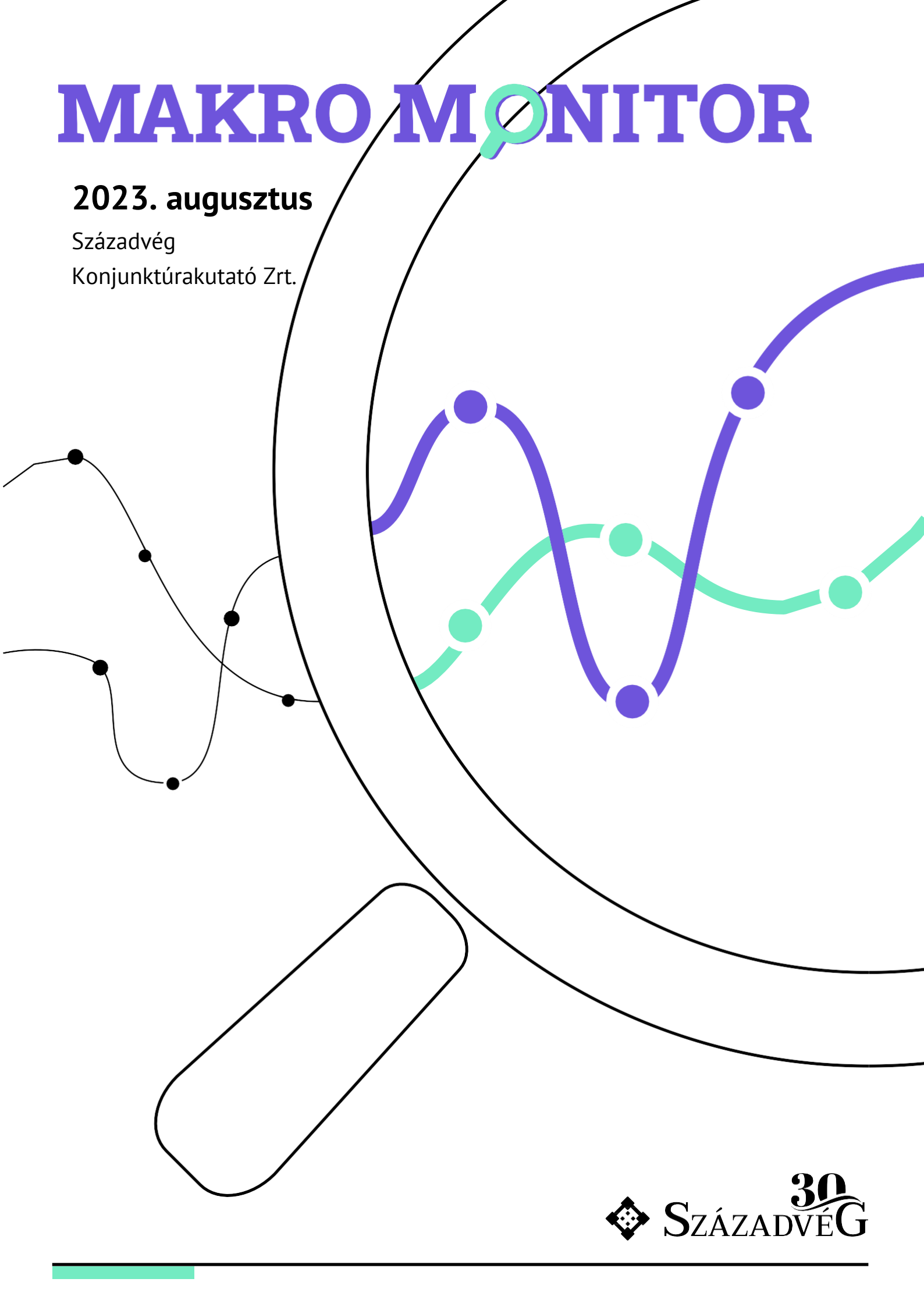


# MAKRO MONITOR

**2023. augusztus**

Századvég

Konjunktúrakutató Zrt.



# Tartalomjegyzék

<b>1. Összefoglaló .....</b>	<b>2</b>
<b>2. Gazdasági áttekintés.....</b>	<b>3</b>
2.1. Külső környezet .....	3
2.2. SZIGMA indikátoraink .....	4
2.3. Reálgazdaság.....	7
2.4. Külső egyensúly.....	20
2.5. Költségvetési helyzet.....	21
2.6. Monetáris folyamatok.....	24
<b>3. Századvég előrejelzés .....</b>	<b>31</b>

## 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.*

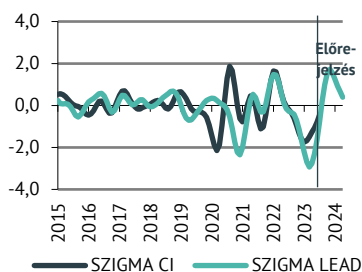
# 1. Összefoglaló

**A 2023. második negyedévben a magyar gazdasági teljesítménye a szezonálisan kiigazított adatok szerint éves szinten 2,3 százalékkal, negyedéves szinten pedig 0,3 százalékkal csökkent.**

Augusztusi ülésén a jegybank Monetáris Tanácsa nem változtatott az alapkamaton (13 százalék), azonban folytatta az irányadó kamat csökkentését. A jegybank effektív rátáját – az egynapos betéti eszköz kamatát – a jegybank 100 bázisponttal 14,0 százalékra csökkentette.

A kiskereskedelmi üzletek forgalma júniusban a nyers adatok szerint 7,8, míg a naptárhatással tisztított adatok alapján 8,3 százalékkal csökkent az előző év azonos időszakához képest. Ezen belül az élelmiszer és élelmiszer jellegű vegyes kereskedelem 4,8 százalékkal, míg a nem élelmiszertermék jellegű kereskedelem 4,3 százalékkal csökkent. Az üzemanyagtöltő állomások forgalmi volumene a többi főcsoportot jelentősen meghaladva, 24,2 százalékkal esett vissza.

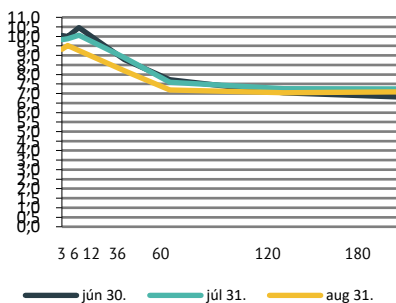
**SZIGMA indikátorok**



Forrás: Századvég

2023. augusztus hónapban a magyar gazdaság aktuális állapotáról visszajelzést nyújtó SZIGMA CI indikátor 2023. július hónapig mért értéke – 0,45 indexérték volt. Bár közelíti a historikus trendértéket, azonban még kis mértékben alatta volt, ami azt jelenti, hogy a magyar gazdaság még a historikus trend alatt növekedett.

**Forint hozamgörbe (%)**



Forrás: Refinitiv

A másik mutató a SZIGMA LEAD, amely egy rövid távú, a magyar gazdaság jövőjére vonatkozó előrejelző indikátor. A mutató változatlanul kettős fordulót jelez, először egy kedvező erőteljesebb gazdasági növekedést, másodszer pedig a növekedési ütem megtorpanását és csökkenését jelzi.

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.

Előrejelzésünk (2023.06.22.)	2023
GDP változása (%)	1,1
Infláció (éves átlag, %)	18,6
EUR/HUF (éves átlag)	395,0

## 2. Gazdasági áttekintés

### 2.1. Külső környezet

#### Júliusban az Európai Unió tagországaiban és az eurózónában is folytatódtak az év eleje óta tartó dezinflációs folyamatok.

2023 júliusában az Európai Unió tagországaiban (6,1 százalék) és az eurózónában (5,3 százalék) is folytatódtak az év eleje óta tartó dezinflációs folyamatok. A pénzromlási ütem az egy évvel ezelőtti értékhez viszonyítva 3,7 illetve 3,6 százalékponttal csökkent az EU-ban és az eurózónában. Az Amerikai Egyesült Államokban

3,2 százalék, Nagy-Britanniában 6,8 százalék, Japánban pedig 3,3 százalék volt az infláció júliusban. Kínában ezzel szemben már defláció figyelhető meg, hiszen 0,3 százalékkal csökkentek az árak az egy évvel korábbi értékhez képest.

Hazánkon (17,5 százalék) kívül a többi kelet-közép-európai országban is lényegesen meghaladja az uniós átlagot a pénzromlási ütem. Júliusban Csehországban 10,2 százalékkal, Lengyelországban 10,3 százalékkal, míg Szlovákiában szintén 10,3 százalékkal emelkedtek a fogyasztói árak az elmúlt év azonos időszakához viszonyítva. Ezzel szemben több országban már jelentősen csökkent az infláció: Belgiumban 1,7 százalékkal, Spanyolországban 2,1 százalékkal, Cipruson 2,4 százalékkal, míg Dániában 3,2 százalékkal kellett átlagosan többet fizetni a termékekért, mint egy évvel korábban.

Ha tényezőkre bontjuk az eurózóna inflációját láthatjuk, hogy itt is szerkezetileg hasonló trend figyelhető meg, mint hazánkban. Júliusban a feldolgozott élelmiszerek, az alkohol és a dohánytermékek átlagosan 10,8 százalékkal kerültek többre, mint egy évvel korábban. Az elmúlt időszakban az inflációt nagyban befolyásolták az igen magas energiaárak is, jelenleg azonban ez a trend jelentősen változott: a világpiaci csökkenő árak a harmonizált fogyasztói árindexet is pozitívan befolyásolták, hiszen 6,1 százalékkal olcsóbbá vált a háztartási energia ára az egy évvel korábbihoz képest. A szolgáltatások területén az eurózónában is a többi

főcsoporttal ellentétes folyamat figyelhető meg: éves bázison nem kezdődött el a csökkenés (5,6 százalék), sőt az előző hónaphoz képest 1,3 százalék növekedés figyelhető meg.

## 2.2. SZIGMA indikátoraink

**A magyar gazdaság növekedési üteme még mindig trend alatt, de javulás várható.**

2023. augusztus hónapban a magyar gazdaság aktuális állapotát tükröző SZIGMA CI indikátor 2023. július hónapig mért értéke  $-0,45$  indexérték volt. Ez azt jelenti, hogy a magyar gazdaság növekedési üteme a historikus trendérték alatt van. Ugyanakkor

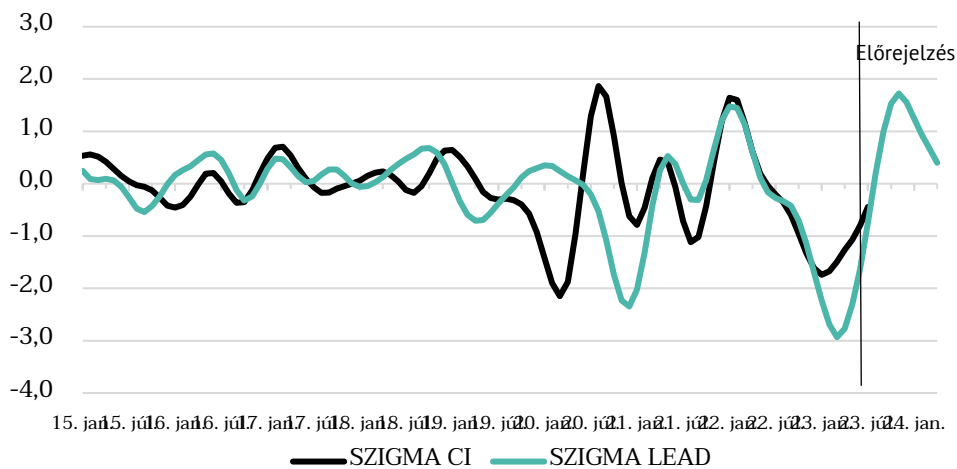
ez a növekedési ütem javul, mivel a magyar gazdaság növekedési üteme fokozatosan közelíti a historikus trendértéket és várhatóan a SZIGMA LEAD előrejelző indikátor szerint – változatlanul – 2023. augusztus hónapban érheti el ezt a fordulópontot. Fontos hangsúlyozni, hogy ez a trend alatti növekedés egy hosszabb időszak végét jelenti. 2022 júniusától indult és egészen 2023. január hónapig csak romlott, ezt követően pedig lassú javulásba kezdett. A magyar gazdaság egy kis nyitott gazdaság, amelynek növekedési ütemét erőteljesen befolyásolja a nemzetközi környezet is. Úgy, mint például a kőolaj-behozatal költségének növekedése, amely jelentősen befolyásolja az üzemanyag árakat. Ez pedig minden, szállítással kapcsolatos termékre/szolgáltatásra kihat. A kőolaj-behozatali költségek emelkedése több tényezőre bontható; egyrészt mivel az Ural olajnak a Brenthez viszonyított árelőnye csökkent. Másrészt pedig a kőolaj-szállításra rakodó tranzitdíjak erőteljesen megnőttek az idén. Magyarországra két vezetéken keresztül érkezik kőolaj, ebből a Barátság-vezeték esetében háromszorosra, míg az Adriai-vezeték esetében ötszörösre emelték a tranzitdíjat ebben az évben. A még mindig magas, de lassan csökkenő infláció és kamat környezet finoman szólva sem kedvező a beruházásoknak, befektetéseknek. A magas kamatkörnyezet megdrágítja a hiteleket, amely kihat a befektetések megtérülésére is. A még mindig magas infláció miatt a reálbérek több hónapja csökkennek, amely kihat a belső keresletre. Ez meg is látszott a hazai kiskereskedelmi forgalmi

adatokon is, amely több hónapja zsugorodik. A visszafogott kereslet hatása megjelenik az ipari és az építőipari adatokban is. Az építőipari termelés esetében, a legfrissebb 2023. június hónapi a szezonálisan és munkanap hatástól megtisztított, fix bázison számított **építőipari** termelés volumene mind havi (1,4 százalék), mind éves (3,1 százalék) alapon tovább csökkent, amely az egyéb építmények (utak, vasutak, hidak, felüljárók, csővezetékek, távközlő és elektromos hálózatok stb.) építésének erőteljes mérséklődése okozta. Míg az épületek építése havi szinten 3,4 százalékkal és éves szinten 7,6 százalékkal emelkedett, addig az egyéb építmények havi szinten 9,8 százalékkal, éves szinten pedig 17,9 százalékkal estek vissza. Ezt támasztja alá a létesítendő új nem lakóépületek száma is, ahol havi szinten 1,7 százalékkal emelkedett, miközben éves szinten 1,2 százalékkal mérséklődött. Emellett pedig az építőipari vállalkozások hó végi szerződésállományának fix bázison számított volumen indexe havi bázison 1,0 százalék nőtt, míg éves alapon – a kiugró előző évi adatnak (bázisnak) köszönhetően 26,0 százalékkal csökkent. **Ipar esetében** a legfrissebb, 2023 júniusi adatok a szezonálisan és munkanap hatástól megtisztított, fix bázison számított ipari termelés volumene mind havi (0,8 százalékkal), mind éves szinten (6,0 százalékkal) szűkült. A szezonálisan és munkanap hatástól megtisztított, fix bázison számított ipari értékesítés (belföld és export egyben) volumene éves és havi szinten is visszaesett. Ennek oka a belföldi értékesítés erőteljes csökkenése, amelyet az exportértékesítés nem tudott ellensúlyozni. Míg az exportértékesítés havi szinten 1,1, éves szinten pedig 1,4 százalékkal emelkedett, addig a belföldi értékesítés havi bázison 1,2 százalékkal, éves bázison pedig 20,5 százalékkal csökkent.

2023. augusztus hónapban a rövidtávú előrejelző indikátorunk, a SZIGMA LEAD indikátor a magyar gazdaság növekedési ütemében változatlanul is kettős mozgást mutat. Egyrészt kedvezőnek tekinthető, hogy várhatóan a következő hónapban, 2023. augusztus hónapra érheti el a magyar gazdaság növekedési üteme a historikus trendértéket és ezt követően trendérték feletti növekedés következik. Másrészt viszont nem annyira kedvező, hogy ez az erőteljes növekedési ütem várhatóan ez év végére – 2023. novemberére – megtorpanhat, visszafordul és csökkenni kezd.

Fontos, hogy még ekkor is a historikus trend feletti növekedés várható, de már az üteme lassul, csökken. **Összefoglalva** előrejelzésünk továbbra is változatlanul gazdasági növekedés erősödését mutatja, amelynek üteme várhatóan ez év végén megtorpan és lelassul. Az előrejelzésünk háttérét adó szezonálisan és munkanappal kiigazított, fix bázisú ipari új megrendelések állománya tekintetében az **ipari termelés és értékesítés erősödése várható**. Ugyanis az új ipari belföldi rendelések volumenindexe bár éves szinten 9,6 százalékkal csökkent, azonban havi szinten 5 százalékkal erősödött, amely a jövőben reményt adhat a belső kereslet javulására. Az új ipari export rendelések tekintetében a havi volumenindex 1 százalékkal csökkent, míg az éves volumen 8,0 százalékkal bővült. Tehát jelenleg az export stagnálása várható. A magyar gazdaságra ható német és uniós indexek esetében a **német gazdaság üzleti hangulatváltozását mérő** Ifo Business Climate Index 2023. július havi mutatója az előző hónaphoz képest 1,2 indexponttal gyengült, így jelenleg 87,4 indexponton állt, ugyanis a gazdaság szereplői egyre pesszimistábbak voltak. Összehasonlításként, ebben az évben március és áprilisban volt az orosz-ukrán háború kirobbanása óta a legkedvezőbb a mutató értéke, akkor 93 indexpont felett járt. A háború előtt, 2022 februárjában a mutató 98,4 százalékon állt. Az **Eurostat** által mért fogyasztói bizalmi indexe 2023. július hónapban éves szinten 2,9 indexponttal javult, ugyanakkor havi alapon 2,2 indexponttal gyengült. Így jelenleg – 34,7 indexponton állt 2023. júliusában. Az uniós fogyasztói bizalmi index az orosz-ukrán háború óta az index értékének mélypontja (– 50,4 indexpont) 2022 októberében volt.

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



Forrás: Századvég

## 2.3. Reálgazdaság

**A magyar GDP éves és negyedéves összehasonlításban is csökkent.**

A magyar gazdaság éves bruttó hazai terméke (GDP) a Központi Statisztikai Hivatal (KSH) első becslése alapján 2023. második negyedévében éves szinten a nyers adatok esetében 2,4 százalékkal, a szezonálisan és naptárhatással kiigazított adatok esetében pedig 2,3 százalékkal csökkent.

Ezen túlmenően negyedéves szinten a GDP a szezonálisan kiigazított és kiegyensúlyozott adatok alapján 0,3 százalékkal csökkent. Az előzetes adatok alapján a 2023. második negyedéves GDP teljesítményét leginkább az ipar és a piaci szolgáltatások fogta vissza. A piaci szolgáltatásokon belül főként a kereskedelem és a szállítás, raktározás ágazatok teljesítménye csökkent. Ugyanakkor a mezőgazdaság teljesítménye erősítette a magyar gazdaság teljesítményét. A szolgáltatásokon belül a humánegészségügyi, szociális ellátás nemzetgazdasági ág bővült, ezzel megközelítve a koronavírus-járvány előtti szintet. Az ágazat jelentős növekedése tompította a szolgáltatási szektor csökkenését.

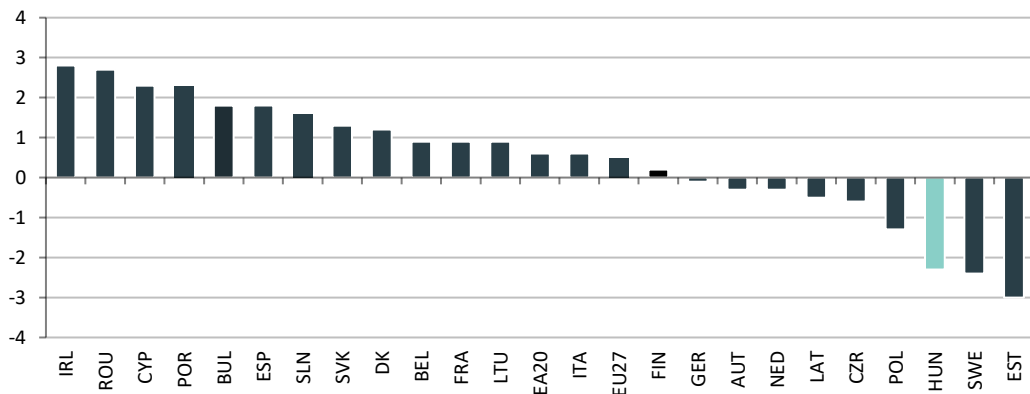
**Nemzetközi** összehasonlításban az Eurostat előzetes (első becslés) 2023 második negyedévi, szezonálisan kiigazított éves szintű GDP alapján



állított rangsorában a magyar GDP egy helyet javított. Míg az első negyedévben az utolsó előtti helyen állt a magyar GDP (-2,3 százalék), a második negyedévben a rangsorban a harmadik leggyengébb helyen állt. Az utolsó előtti helyen Svédország (-2,4 százalék), míg az utolsó helyen Észtország (-3,0 százalék) állt. Az uniós országok GDP-je is romlott a második negyedévben, ugyanis míg az első negyedévben négy ország esetében csökkent az adott ország GDP-je, addig a második negyedévben már kilenc országnál jelent meg. Ennek hatása az uniós átlag (EU27) esetében is megjelent; az első negyedévi 1,2 százalékos uniós átlaghoz képest a második negyedévben 0,5 százalék volt az uniós átlag. 2023. második negyedévében, éves szinten a legmagasabb gazdasági növekedést Írország (2,8 százalék) érte el, ezt követte Románia (2,7 százalék), illetve a rangsor harmadik helyén holtversenyben Ciprus (2,3 százalék) és Portugália (2,3 százalék) állt.

A 2023. második negyedévi GDP **negyedéves** szintű adatoknál az első három helyen egy százalékot meghaladó mértékű GDP-növekedés volt tapasztalható. Az uniós átlag (EU27) stagnált (0,0 százalék). A 25 országból álló rangsorban az első helyen továbbra is Írország (3,3 százalék) szerepelt; ezt követte Litvánia (2,8 százalék) és Szlovénia (1,4 százalék). A rangsor utolsó három helyén Lengyelország (- 3,7 százalék), Svédország (- 1,5 százalék) és Litvánia (- 0,6 százalék) állt. A 25 országból álló rangsor végén az utolsó kilenc ország esetében csökkent a GDP volumene. A magyar GDP (- 0,3 százalék) teljesítményéhez képest 5 ország (Ciprus, Ausztria, Litvánia, Svédország és Lengyelország) teljesítménye volt gyengébb, illetve három ország a magyar teljesítménnyel megegyező teljesítményt ért el. A holtversenyeket is figyelembe véve Magyarország a 25 országból álló rangsorban, a négyes holtversenyben 12. helyet foglalta el a - 0,3 százalékos GDP csökkenéssel. A négyes holtversenyben Magyarország mellett Hollandia, Olaszország és Észtország szerepelt.

2. ÁBRA: GDP-NÖVEKEDÉS 2023. II. NEGYEDÉVÉBEN AZ EU-BAN (ÉV/ÉV, %)



Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek. Előzetes becslés.

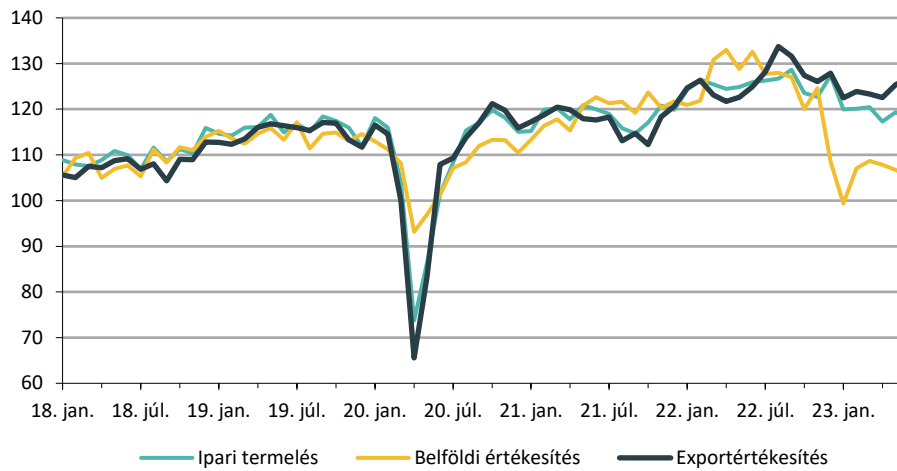
Forrás: Eurostat

**Tovább folytatódott az ipari termelés csökkenése, ugyanakkor bővült az ipari termelés belföldi és export rendelésállománya.**

2023. június hónapban az ipari termelés volumene az előző év azonos időszakához képest a nyers adatok szerint 3,8 százalékkal, a munkanaphatástól megtisztított adatok szerint 6,1 százalékkal csökkent. Havi szinten a szezonálisan és munkanaptényezővel kiigazított ipari termelésvolumen 0,9 százalékkal

mérséklődött. 2023. június hónapban az ipari értékesítés összeségében éves szinten 6,5 százalékkal szűkült, ebből a belföldi értékesítés 20 százalékkal esett vissza, míg az exportértékesítés 4,0 százalékkal bővült.

3. ÁBRA: IPARI TERMELÉS ÉS ÉRTÉKESÍTÉS ALAKULÁSA  
(2015. HAVI ÁTLAGA = 100%)



Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek.

Forrás: KSH, Századvég

Visszatérve az ipari termeléshez, 2023. június havi ipari termeléshez a legnagyobb arányt (súlyt) a feldolgozóipar adta, ez ebben a hónapban 95,4 százalékos súlyt jelentett. A másik két nemzetgazdasági ágból az energiaipar (villamosenergia-, gáz-, gőzellátás, légkondicionálás ágazat) 4,2 százalékos súlyt, míg a bányászat, kőfejtés ágazat 0,4 százalékos súlyt adott. Az ipari termelést meghatározó mindhárom ágazatban éves szinten csökkent az ipari termelés volumene: A 95,4 százalékos súlyt képviselő feldolgozóipar termelése 0,8 százalékkal, a 4,2 százalékos súlyt képviselő energiaipari termelés volumene 32,7 százalékkal, illetve a 0,4 százalékos súlyt képviselő bányászat, kőfejtés ágazat termelésének volumene pedig 29,3 százalékkal esett vissza. A feldolgozóiparon belül öt ágazat (járműgyártás, villamos berendezés gyártása, gép és gépi berendezés gyártása, gyógyszergyártás, egyéb feldolgozóipar), kivételével valamennyi ágazatban csökkent a termelés volumene. A feldolgozóipar 2023. június havi teljesítményéhez továbbra is a legnagyobb mértékben (27,6 százalékos súllyal) a járműgyártás járult hozzá, amely éves szinten 19,1 százalékkal bővítette a termelésének volumenét. A járműgyártástól jelentősen elmaradva a második legnagyobb súlyt (11,0 százalék) képviselő villamos berendezés gyártása éve szintű termelésének volumene 16,9 százalékkal bővült. A közepes súlyt képviselő gép, gépi berendezés

gyártása ágazat termelésének volumene 7,2 százalékkal, a kis (3,4 százalékos) súlyú egyéb feldolgozóipari ágazat 12,0 százalékkal, valamint a szintén kis (2,7 százalékos súlyú gyógyszergyártás éves szinten 1,2 százalékkal növelte a termelésének a volumenét. Az élelmiszergyártás – amely a második legnagyobb súlyú (12,2 százalék) alágazat – éves szintű teljesítménye 11,1 százalékkal csökkent. Szintén csökkent a közepes súlyú (9,9 százalék) számítógép, elektronikai, optikai termék gyártása ágazat éves szintű teljesítménye. A csökkenés mértéke 5,1 százalék volt. A legnagyobb volumencsökkenés a kis súlyú (7,4 százalék) vegyi anyag termék gyártása alágazatban következett be, a csökkenés mértéke 26,5 százalék volt. Ezt követte, a közepes súlyú (7,4 százalék) gumiipari alágazatban, ahol 20,1 százalékkal esett vissza az éves szintű teljesítmény volumene.

2023 június hónapban a KSH által megfigyelt feldolgozóipari ágazatok összes rendelésállománya összehasonlító áron, az előző év azonos időszakához képest 10,6 százalékkal emelkedett. Ez export rendelésállomány 11,0 százalékos és a belföldi rendelésállomány 3,5 százalékos bővülésének volt köszönhető. Az export esetében a megfigyelt ágazatok tekintetében a fémalapanyag és fémfeldolgozási termék gyártása alágazat kivételével, valamennyi alágazat export rendelésállománya bővült. A legnagyobb három éves szintű növekedésből kiemelkedett a gyógyszeripari rendelésállomány növekedése, amely kimagasló volt és ebben az alacsonyabb bázis csak részben játszott szerepet. Az alágazat több mint 3,5-szörösére növelte az export rendelésállományát az előző évhez azonos időszakához képest. A második legnagyobb éves szintű növekedést (17,7 százalék) a vegyi anyag termék gyártása alágazat adta. Ennek az alágazatnak a növekedésében a gyenge bázis jelentős szerepet játszott. A harmadik legnagyobb növekedés (9,0 százalék) a számítógép, elektronikai, optikai termék gyártása alágazat érte el, amelyben bázishatás nem jelent meg. A belföldi rendelésállomány esetében továbbra sem ennyire kedvező, ugyanis három ágazat (gyógyszergyártás, számítógép, elektronikai, optikai termék gyártása, villamos berendezés gyártása) ágazat kivételével valamennyi ágazatban csökkent az éves szintű belföldi rendelésállomány. A gyógyszergyártás esetében a belföldi

rendelésállomány éves szinten is kiemelkedett a többi alágazat közül. A belföldi rendelésállományuk több, mint két és félszerelésére nőtt, amelyben nem volt szerepe a bázishatásnak. A második legnagyobb növekedést (50,3 százalék) a villamosberendezés gyártás alágazat adta, amelyben szintén nem volt szerepe a bázishatásnak. A harmadik (18,6 százalékos) növekedést a fémalapanyag és fémfeldolgozási termék gyártása alágazatban érték el, ahol már a bázishatás is megjelent, A legnagyobb visszaesés (25,3 százalék) a magas bázisnak köszönhetően a számítógép, elektronikai, optikai termék gyártása alágazatnál következett be. A második legnagyobb (24,2 százalék) csökkenés a vegyi anyag gyártása ágazatban volt, amely az alacsony bázis mellett tovább csökkent, vagyis az alágazat belföldi rendelésállománya és belföldi termelése folyamatosan szűkül.

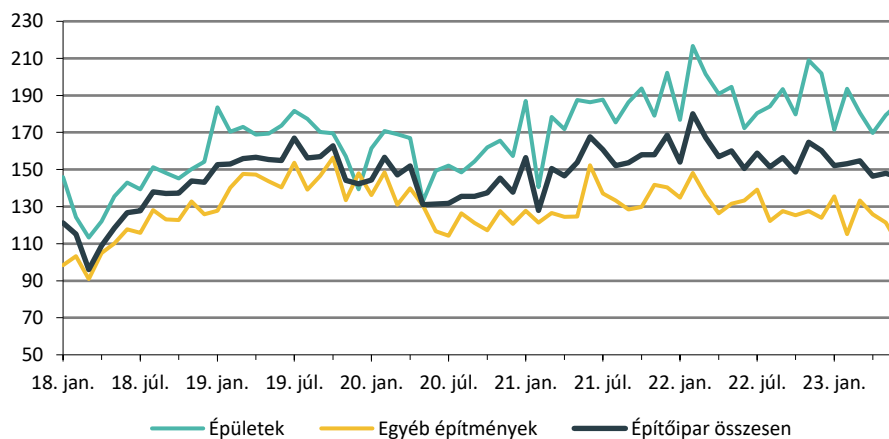
2023. június hónap a kiemelt feldolgozóipari ágazatok új rendelésállománya összehasonlító áron, éves szinten 5,1 százalékkal nőtt, amely az új export rendelésállomány 8,1 százalékos növekedésének volt köszönhető. Ezzel szemben az új belföldi rendelésállomány 9,6 százalékkal csökkent. Az új export rendelésállomány egyes alágazatainak éves volumenváltozását tekintve három ágazatban (vegyianyag, termék gyártása, fémalapanyag és fémfeldolgozási termékgyártása, számítógép, elektronikai, optikai termék gyártása) következett be csökkenés. Az új export rendelésállomány éves szintű legnagyobb (62,8 százalék) növekedését a gyógyszergyártás érte el, amelyben a gyenge bázis jelentős szerepet játszott. A második legnagyobb (28,4 százalék) növekedés a villamos berendezésgyártása alágazatban volt. A harmadik legnagyobb (20,5 százalékos) növekedést a járműgyártás ért el, amely az alacsony bázisnak is köszönhető volt. Az új belföldi rendelésállomány szűkülését három alágazat fogta vissza, vagyis ezekben az ágazatokban nőtt az éves új belföldi rendelésállomány. A legnagyobb (19,7 százalék) növekedés a villamos berendezés gyártása alágazatban volt, amelyben nem volt szerepe a bázishatásnak. A második legnagyobb (18,2 százalékos) növekedés a gyógyszergyártásban jelent meg, amelyben szintén nem jelent meg a

bázishatás. A harmadik (5,3 százalékos) növekedés a járműgyártásnál jelent meg, amelyben nem jelent meg a bázishatás.

### Továbbra is lassul az építőipari termelés volumene.

2023. június hónapban éves szinten az építőipari termelés volumene a nyers adatok szerint 3,8 százalékkal csökkent. Az építőipar volumenének csökkenése az építményfőcsoport tekintetében az egyéb építmények építésének 20,5 százalékos éves szintű volumenvisszaesésnek volt köszönhető. A másik építményfőcsoport, az épületek építésének éves szintű volumene 7,5 százalékkal emelkedett. Havi szinten a szezonálisan és munkanaptényezővel kiigazított építőipari termelés az előző hónaphoz viszonyítva 1,4 százalékkal mérséklődött. Az építőipari árak ez előző negyedévhez képest 1,6 százalékkal nőttek. A szerződésállományokat tekintve 2023. június hónapban éves szinten a tárgy hó végi szerződésállomány 26,1 százalékkal csökkent, míg a tárgy hóban kötött új szerződések állománya 16,7 százalékkal nőtt. Az előző év azonos időszakához képest az építőipari szerződésállomány 2023. június hó végi 26,1 százalékos csökkenéséhez az épületek építésére vonatkozó szerződések 2,0 százalékos és az egyéb építmények építésére vonatkozó szerződések 40,9 százalékos visszaesése járult hozzá.

4. ÁBRA: ÉPÍTŐIPAR ALAKULÁSA (2015. ÉV HAVI ÁTLAGA = 100%)

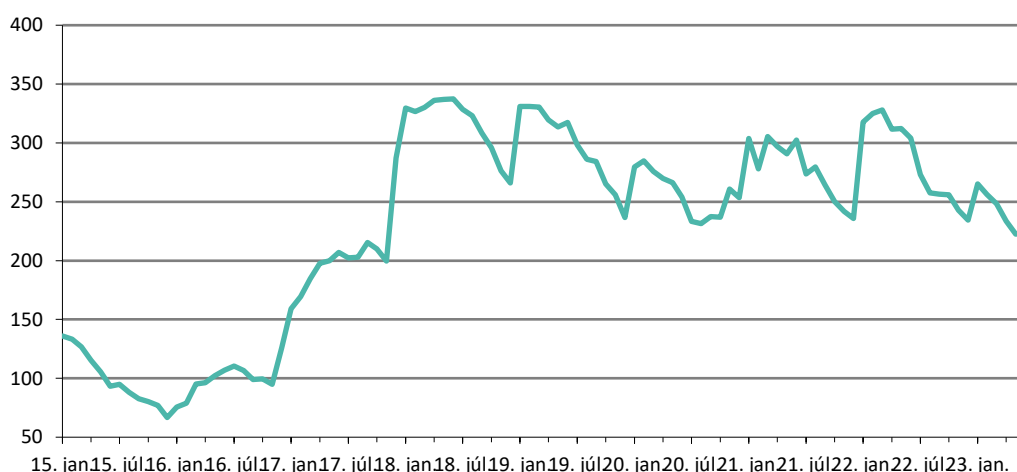


Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek.

Forrás: KSH, Századvég

A jövőbeni kilátások kis mértékben javultak, ugyanis a tárgyhóban kötött új építőipari szerződések állománya éves szinten 16,7 százalékkal bővült. A bővülést leginkább az egyéb építményekre kötött új szerződések volumenének visszaesése fogta vissza. Az épületekre kötött új szerződések állománya 40,1 százalékkal bővült, míg az egyéb építményekre kötött új szerződések állománya 14,4 százalékkal csökkent. Hosszabb időtávon és fix bázison jelenleg az építőipari vállalkozások tárgyhó végi szerződésállomány volumenének csökkenése ebben a hónapban stagnál és a 2018-as építőipari „boom”-ot megelőző időszaknál magasabb, azonban már közelíti ezt az alacsonyabb szintet, amennyiben tovább folytatódik az építőipar lassulása.

**5. ÁBRA: ÉPÍTŐIPARI VÁLLALKOZÁSOK HÓ VÉGI SZERZŐDÉS-  
ÁLLOMÁNYÁNAK ALAKULÁSA (2015. ÉV HAVI ÁTLAGA = 100%)**



Forrás: KSH, Századvég,

### A mezőgazdasági termékek termelői árindexe tovább csökkent.

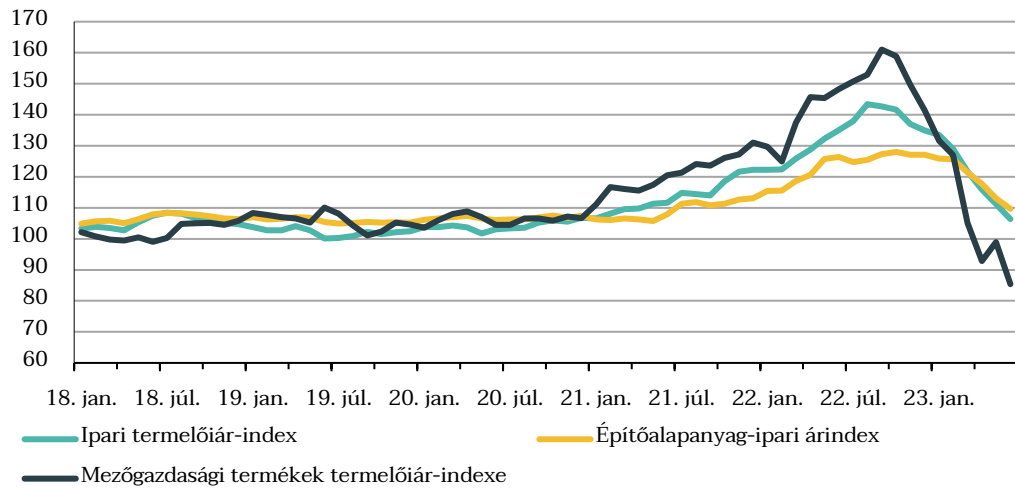
2023. június hónapban tovább csökkent az ipari termelői árindex, építőalapanyag-ipari árindex növekedési üteme, miközben a mezőgazdasági termékek termelői árindexe érdemben csökkent.

A mezőgazdasági termékek termelői árindexe az előző év azonos időszakához viszonyítva 2023. júniusában 14,1 százalékkal csökkent, amelyben szerepet játszott a kiemelten magas bázis is. A magas bázishatás 2022. októberében tetőzött, így addig a csökkenésben ez a

magas bázishatás szerepet fog játszani. A mezőgazdasági termékek termelői árindexének éves szintű, 14,1 százalékos csökkenése összességében vegyes képet mutat. Ugyanis míg a gabonafélék termelői árai 39 százalékkal, az ipari növények (beleértve az olajos növényeket) termelői árai 44,1 százalékkal, illetve a növénytermesztési és kertészeti termék termelői árai 26,5 százalékkal csökkentek, addig a zöldség, a burgonya, a gyümölcs, az élő állat, az állati termék termelői árai eltérő mértékben növekedtek éves szinten. A legnagyobb mértékben (71,7 százalékkal) a burgonya termelői ára növekedett, ezt követte 35,4 százalékos növekedéssel a gyümölcs, majd 21,3 százalékos növekedéssel a zöldség. A hústermékek esetében éves szinten az élőállatok termelői árai 19,7 százalékkal és az állati termékek termelői árai viszont csak 5,5 százalékkal nőttek. 2023. június hónapban éves bázison az **ipari** termelői árak 6,4 százalékkal emelkedtek. A csökkenő ütemű növekedésben szerepet játszott a magas bázis hatása is. Az éves szintű ipari termelői árak növekedésének háttérében változatlanul az alapanyagok drágulása és az előállítási költségek növekedése, illetve a forintnak az euróval szembeni erősödése állt. 2023. júniusában éves bázison belföldi értékesítés árai 29,8 százalékkal nőttek, miközben az exportértékesítés termelői árai 5,0 százalékkal csökkentek. Ennek a nagy eltérésnek háttérében az energiaipari termelői árak változásai álltak. Az energiaipari termelői árindex éves összehasonlításban 2023 júniusában 37,5 százalékkal nőttek, amelyből a belföldi értékesítés árindexe 87,7 százalékkal nőtt, addig az exportértékesítés árindexe 37,9 százalékkal csökkent. Visszatérve az ipari termelői árakra, havi szinten már egy lassú csökkenés figyelhető meg, mivel az előző hónaphoz képest az ipari termelői árak 1,3 százalékkal csökkentek. Ebből a belföldi értékesítési árak 2,4 százalékkal, az exportértékesítés árak pedig 0,7 százalék csökkentek havi szinten. Az **építőiparban** az építőalapanyag-ipari árak lassú csökkenése változatlanul folytatódott. Ehhez az építőipari teljesítmény fokozatos lassulása hozzájárulhat. 2023. június hónapban az előző év azonos időszakához képest az építőalapanyag-ipari árak 9,7 százalékkal emelkedtek.



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



Forrás: KSH, Századvég,

### 8,3 százalékkal csökkent júniusban a kiskereskedelmi forgalom volumene.

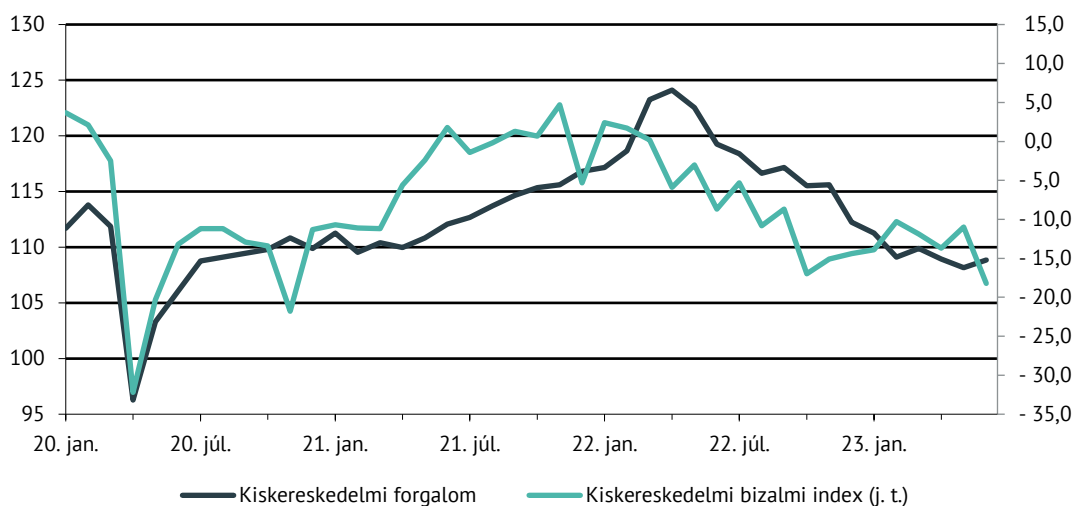
A kiskereskedelmi üzletek forgalma júniusban a nyers adatok szerint 7,8 míg a naptárhatással tisztított adatok alapján 8,3 százalékkal csökkent az előző év azonos időszakához képest. A kiskereskedelmi forgalom volumenének csökkenése a dezinflációs folyamatok erősödése ellenére még mindig 15 százalék feletti inflációs környezetnek köszönhető: a bérek vásárlóerejének csökkenésével a lakosság rákényszerül a fogyasztás racionalizálásra. Az üzemanyagokra vonatkozó ársapka decemberi kivezetése a bázishatás érvényben maradásáig hasonlóan negatívan hat a kiskereskedelmi forgalomra, hiszen a piacinál alacsonyabb szinten rögzített árak jelentősen növelték a forgalmi volument az előző év folyamán. A hosszabb ideje tartó negatív trendben azonban változás várható, hiszen egyrészt havi bázison már 0,7 százalékkal növekedett a forgalmi volumen, ami fordulópontot jelenthet a folyamatosan csökkenő kiskereskedelmi forgalomban. Másrészt a gépjármű-üzemanyag forgalom számítása nélkül csak 4,7 százalékos volt a kiskereskedelmi forgalom éves bázisú visszaesése a hónapban.

2023 hatodik hónapjában az élelmiszer és élelmiszer jellegű vegyes kiskereskedelmi üzletek forgalma 4,8 százalékkal mérséklődött, emellett a

nem élelmiszertermék jellegű kiskereskedelmi üzleteké 4,3 százalékkal szintén csökkent. Az üzemanyag-kiskereskedelemben júniusban az előző évhez viszonyítva jelentősen, 24,2 százalékkal visszaesett a forgalmi volumen.

Az élelmiszer jellegű kiskereskedelemben az élelmiszer jellegű vegyes termékek 5,2 százalékkal, míg az élelmiszer, ital, dohányáru 4,2 százalékkal esett vissza. A nem élelmiszer jellegű kereskedelemben a bútorok, műszaki cikkek volumene 11,6 százalékkal, a csomagküldő és internet szolgáltatásoké 4,5 százalékkal, míg a könyv, újság és papírárué 6,6 százalékkal csökkent az előző év azonos időszakához viszonyítva. Továbbá jelentős csökkenés volt látható az iparcikk jellegű vegyes termékek (10,8 százalék) esetében is. Ezzel szemben a legnagyobb forgalmi volumen növekedés (4,4 százalék) a gyógyszerek, gyógyászati termékek esetén volt tapasztalható. Emellett az illatszerek forgalmi volumene is (4,1 százalék) bővült.

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



*Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek.*

*Forrás: KSH, Eurostat, Századvég*

### 4,0 százalékon a munkanélküliségi ráta júniusban.

2023 júliusában<sup>1</sup> a 15–74 éves népesség szezonálisan kiigazított aktivitási rátája 67,3 százalék volt (4 millió 920 ezer fő), ami a korábbi év azonos időszakához viszonyítva a munkaerőpiac 67 ezer fős bővülését jelenti.

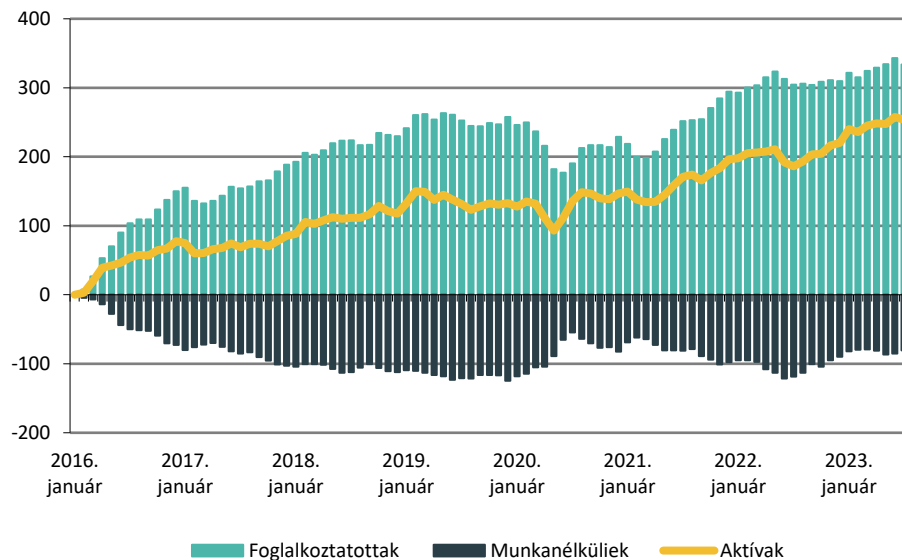
A vizsgált időszakban a foglalkoztatottak szezonálisan kiigazított létszáma 4 millió 722 ezer fő környékén alakult, ami a megelőző negyedév és az előző év azonos időszakához képest is növekedést jelent, 5 illetve 29 ezer fővel. A munkanélküliség ismét az első negyedében mért szinthez közelít, számuk 198,0 ezer fő, a megelőző év azonos időszakához viszonyítva 38 ezer fős növekedést mutat.

Júniusban az alkalmazottak száma a szezonálisan kiigazított adatok alapján egy hónap alatt 0,5 ezer fővel, míg az előző év azonos időszakához mérten 9,8 ezer fővel emelkedett. A legjelentősebb létszámbővülés a versenyszférában volt, 2022 júniusághoz képest 29 ezer fővel, a májusi adathoz viszonyítva 1,7 ezer fővel többen dolgoztak a legalább 5 főt foglalkoztató vállalkozásoknál. A közszférában alkalmazottak száma az utóbbi egy hónapban 0,8 ezer fővel csökkent, az elmúlt egy évben viszont közel 12 ezer fővel kevesebb alkalmazott dolgozik a szektorban, ami jelentős létszámcsökkenést jelent. A nonprofit szektorban dolgozók számában nem történt számottevő változás.

---

<sup>1</sup> Háromhavi mozgóátlag.

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



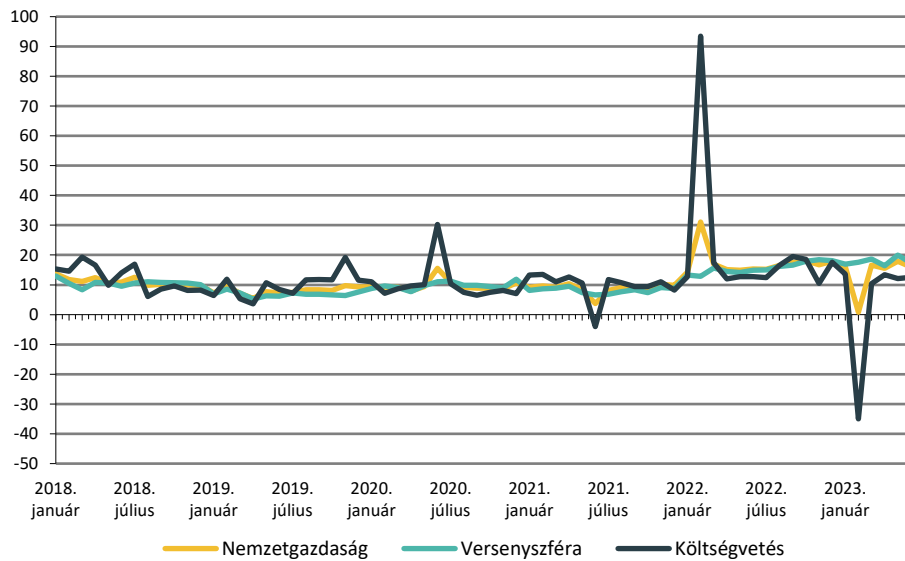
Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek

Forrás: KSH, Századvég

### Júniusban is csökkentek a reálkeresetek.

Júniusban 566 800 forint volt a bruttó nemzetgazdasági átlagkereset, ez 16,0 százalékos emelkedést jelent az előző év azonos időszakához képest. A versenyszférában mérték a legmagasabb bruttó átlagos bért, 577 600 forintot. A kedvezményekkel számolt nettó átlagkereset 390 900 forint volt, ez éves viszonylatban 15,9 százalékos emelkedést jelent. A rendszeres, tehát prémium, jutalom, egyszeri külön juttatás nélküli bruttó átlagbér az év hatodik hónapjában 14,9 százalékkal emelkedett az egy évvel korábbihoz képest, 525 300 forintra becsülhető. A még mindig kiemelkedően magas – júniusban 20,1 százalékos – infláció hatására 3,4 százalékkal csökkent a keresetek reálértéke. A bruttó kereset mediánértéke 450 000 forinton alakult.

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



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

## 2.4. Külső egyensúly

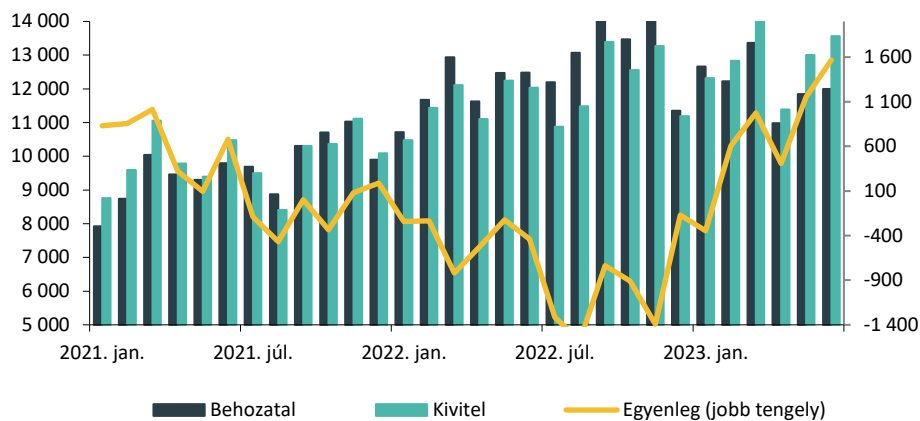
Májusban a termékek exportjának volumene 3,9 százalékkal, míg importja 1,3 százalékkal csökkent az egy évvel korábbihoz képest. Így a külkereskedelmi egyenleg aktívum 1,1 milliárd euró volt, ami az előző évi egyenlegnél 1,4 milliárd euróval jobb eredmény.

Májusban az élelmiszerek, italok és dohányárúk esetében az import volumene 2,3százalékkal míg, az exporté pedig 9,3 százalékkal lett kisebb az egy évvel korábbival összevetve. Az energiahordozóknál a behozatal 14,0 százalékkal, míg a kivitel 21,0 százalékkal lett nagyobb. A feldolgozott termékek behozatala 5,9 százalékkal, a kivitele pedig 2,9 százalékkal csökkent az egy évvel korábbihoz képest. A gépek és szállítóeszközök importja nem változott, míg exportja pedig 9,1 százalékkal emelkedett.

## Jelentősen javult a külkereskedelmi egyenleg.

2023 júniusában az első becslés alapján az export euróban számított értéke 11,0 százalékkal nőtt, míg az import euróban számított értéke 4,7 százalékkal volt kisebb az egy évvel korábbinál. A termék- külkereskedelmi többlet 1,5 milliárd eurót tett ki, amely egyenleg az egy évvel korábbinál 1,9 milliárd euróval jobb eredmény.

10. ÁBRA: KÜLKERESKEDELMI TERMÉKEGYENLEG (MILLIÓ EURÓ)



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

Forrás: KSH, Századvég

## 2.5. Költségvetési helyzet

**A költségvetési bevételek 21,3, a kiadások 20,0 százalékkal nőttek az első hét hónapban, a vártnál alacsonyabb áfabevételek és az államadósság kamatkidásainak terven felüli növekedése az éves hiánycél teljesülését veszélyeztetik.**

2023. július végéig az államháztartás központi alrendszere 2 940 milliárd forint hiányt halmozott fel, ami az éves hiánycél 86,5 százalékának felel meg. A július havi hiány 44,3 milliárd forint volt. A deficit a központi költségvetés 2 983,2, valamint a társadalombiztosítási alapok 118,6 milliárd forintos hiányából, illetőleg az elkülönített állami pénzalapok 75,7 milliárd forintos többletéből keletkezett.

A központi alrendszer első hét hónapjának bevételei 21,3 százalékkal voltak magasabbak az előző év azonos időszakához képest.

A gazdálkodó szervezetek befizetéseiből 53,2 százalékkal több folyt be, mint 2022 azonos időszakában. A gazdálkodó szervezetek befizetésein belül a legnagyobb bevételt jelentő társasági adóból 40,1 százalékkal (198,7 milliárd forinttal) magasabb összeg folyt be, mint az előző év az első hét hónapjában. Jelentősen, 254,7 milliárd forinttal nőttek az energia ágazat befizetési és 110,7 milliárd forinttal a pénzügyi szervezetek befizetési az előző év hasonló időszakához képest. Az utóbbi két tétel növekedésében meghatározó szerepet játszanak a 2022. évben bevezetett különadók.

A fogyasztáshoz kapcsolt adók bevételei 4,8 százalékkal (241,6 milliárd forinttal) voltak magasabbak, mint egy évvel korábban. Az általános forgalmi adóból származó bevételek 59,6 milliárd forinttal (1,5 százalékkal) haladták meg az előző év július végi értéket. Idén júliusban – májushoz hasonlóan – ismét kisebbek voltak az áfa-bevételek mint 2022. azonos hónapjában. Jövedéki adóból 34,1 milliárd forinttal (4,7 százalékkal) több bevétel folyt be, mint 2022. első hét hónapjában. A legjelentősebb emelkedést az üzemanyagok utáni jövedéki adóbevételek (14,3 milliárd forint) mutattak.

A személyi jövedelemadó bevételek 957,1 milliárd forinttal növekedtek 2022. azonos időszakához képest. Az emelkedés háttérében nagyobb részben az elmúlt évi családi adóvisszatérítés miatti alacsony bázis áll, kisebb részben pedig a bértömeg növekedése. A szociális hozzájárulási adóból és társadalombiztosítási járulékból származó bevételek 14,5 százalékkal (514,5 milliárd forinttal) emelkedtek az előző év azonos időszakához képest, aminek oka szintén a keresetek növekedése volt.

Az uniós programok bevétele júliusig 802,6 milliárd forint volt, ami 227,4 milliárd forinttal (39,5 százalékkal) volt több, mint a 2022-es érték. Ezzel szemben az uniós programok kiadásai 1 638,4 milliárd forintot tettek ki, ami 408,0 milliárd forinttal (19,9 százalékkal) volt kevesebb, mint a megelőző évi adat.

A központi alrendszer első hét havi kiadásai 20,0 százalékkal voltak magasabbak az előző év azonos időszakához képest.

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

Az egyedi és normatív támogatásokra költött összeg 1 410,2 milliárd forinttal volt magasabb az előző év július végi értéknél. A növekedés legjelentősebb tételét a rezsivédelmi kiadások 1 078,6 milliárd forintja jelentette.

Az állami vagyonnal kapcsolatos kiadások 398,9 milliárd forinttal növekedtek az előző év azonos időszakához képest. A lakástámogatásokra fordított kiadások az előző év azonos időszakához viszonyítva 28,7 milliárd forinttal teljesültek magasabban.

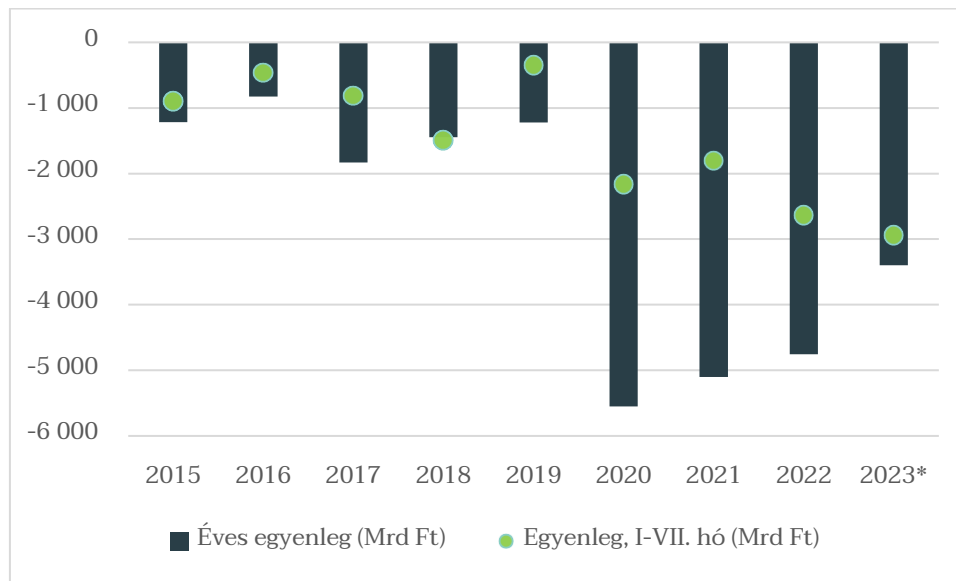
Jelentős mértékben, 258,8 milliárd forinttal (7,7 százalékkal) csökkentek a szakmai fejezeti kezelésű előirányzatok kiadásai az előző év első hét hónapjával összehasonlítva, azonban a júniusi adatahoz képest (555,4 milliárd forint) már jóval szerényebb megtakarítás látszik ezen a soron.

A 2023. első hét hónapjában a nyugellátásokra fordított kiadások összege 3 428,1 milliárd forint volt, amely 2022 azonos időszakához képest 22,4 százalékkal 628,2 milliárd forinttal emelkedett. Ugyanezen időszak alatt az Egészségbiztosítási Alap kiadásaira 2 285,7 milliárd forintot fordítottak, ez a bázis időszakhoz képest 7,0 százalékos (150,0 milliárd forintos) növekedést jelent. Az Alap kiadásainak több mint felét kitevő gyógyító-megelőző ellátások kiadásai ezen belül 4,4 százalékkal emelkedtek.

A kamatkiadások és bevételek egyenlege 567,0 milliárd forinttal (64,3 százalékkal) nagyobb negatív mérleget mutatott július végén, mint 2022. első hét hónapjában.



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



Forrás: PM, MÁK; \*2015–2022 között a teljesült, míg 2023-ban a tervezett hiányhoz viszonyítva,

## 2.6. Monetáris folyamatok

**Júliusban  
17,6 százalékkal nőttek  
az árak átlagosan.**

2023 júliusában a fogyasztói árak átlagosan 17,6 százalékkal nőttek az előző év azonos időszakához viszonyítva. Az elmúlt egy évben az élelmiszerek (23,1 százalék) és a rezsicsökkentés mértékének módosítása miatt a háztartási energia (35,7 százalék) ára emelkedett a legnagyobb mértékben. A fogyasztói árak egy hónap alatt átlagosan 0,3 százalékkal nőttek. A szezonálisan kiigazított maginflációs mutató az előző év azonos időszakához viszonyítva 17,5 százalékos növekedést mutatott.

Az élelmiszerek 23,1 százalékos átlagos áremelkedéséhez jelentősebb mértékben járult hozzá a tojás 30,7 százalékos, a tejtermékek 29,5 százalékos, illetve a kenyér 26,7 százalékos fogyasztói árnövekedése. A vaj és vajkrém 24,2 százalékos, valamint a péksütemények 25,4 százalékos inflációja szintén meghaladta az élelmiszerek átlagos inflációját a hónapban. Ezzel szemben átlag alatti mértékben nőtt a

baromfihús ára (10,5 százalék), emellett a cukor (9,9 százalék), a margarin (3,4 százalék) illetve az étolaj (1,5 százalék) drágulása is elmaradt az átlagtól. A szeszes italok, dohányárak átlagosan 14,6 százalékos inflációjában elsősorban a sör 28,1 százalékos áremelkedése játszott meghatározó szerepet.

A tartós fogyasztási cikkek átlagosan 3,6 százalékos árnövekedése jelentős javulást jelent az előző időszakhoz képest, amelyben többek között a tartósan alacsonyabbá váló nyersanyagárak, az egyre hatékonyabban működő ellátási láncok és az előző év azonos időszakához viszonyítva jelentősen erősödő forintárfolyam egyaránt jelentős szerepet játszik. A jelenlegi érték már a jegybank inflációs célsávján belül található. Amennyiben megvizsgáljuk a főcsoportot, átlag feletti mértékben nőtt többek között a konyha és egyéb bútorok (12,7 százalék), a fűtő- és főzőberendezések (11,2 százalék), valamint az új személygépjárművek (9,5 százalék) ára is. A tartós fogyasztási cikkek inflációját mérsékli az audio és video készülékeknél tapasztalható 2,0 százalékos áremelkedés, illetve a televíziókat érintő 2,4 százalékos árcsökkenés. Fontos még kiemelni a használtautók esetében tapasztalt javuló tendenciát is: júliusban már az egy évvel korábbi értékhez viszonyítva 6,8 százalékkal kevesebbet kell fizetni a használt személygépjárművekért, ami a magas a súly miatt jelentősen befolyásolja az egész főcsoport eredményét.

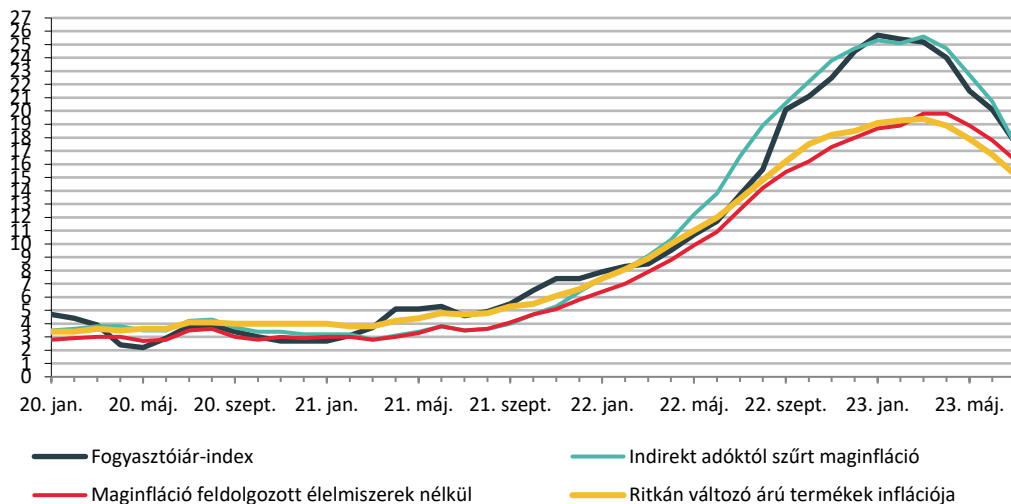
A háztartási energia átlagos áremelkedése júliusban 35,7 százalék volt az előző év azonos időszakához viszonyítva. A háztartási energián belül a vezetékes gáz ára 47,2 az elektromos energiáé 26,0, míg a palackos gáz ára 41,6 százalékkal növekedett az elmúlt egy év folyamán. 2022 augusztusától az átlagfogyasztásig nem változnak a rezsicsökkentett árak, e fölött 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.

Júliusban a szolgáltatások ára átlagosan 14,6 százalékkal nőtt, amelyhez leginkább a járműjavítás, karbantartás 21,2 százalékos, a sport és múzeumi belépők 21,7 százalékos, a háztartási berendezések javításának

22,0 százalékos, illetve az egyéb távolsági úticélra való utazás 42,5 százalékos áremelkedése járult hozzá. A belföldi üdülések ára is jelentősen, 23,0 százalékkal nőtt. Mérsékelte a szolgáltatások átlagos áremelkedését többek között a szemszállítás, vízdíj és csatornadíj árának változatlansága (100,0 százalék), illetve a vármegye- és országbérlet bevezetése által a munkahelyre, iskolába történő utazás árának 21,7 százalékos csökkenése. A többi főcsoporttal ellentétben a szolgáltatások esetében nem indult el az éves bázison számított infláció csökkenése, sőt annak további növekedése figyelhető meg, ami lassítja a teljes pénzromlási ütem csökkenését.

Az előző hónaphoz viszonyítva az élelmiszerek ára átlagosan 0,9 százalékkal csökkent, ezen belül legjelentősebb csökkenés a tojás (5,0 százalék csökkenés) a tej (4,4 százalék csökkenés) és a kenyér (3,9 százalék) esetében volt megfigyelhető. A szolgáltatások árában havi bázison 1,7 százalékos növekedés volt tapasztalható, míg az a háztartási energia ára az előző hónaphoz viszonyítva 1,1 százalékkal lett magasabb. A járműüzemanyagok ára szintén ugyanennyivel nőtt.

12. ÁBRA: INFLÁCIÓ ALAKULÁSA (ÉVES VÁLTOZÁS SZÁZALÉKBAN)



Forrás MNB, Századvég

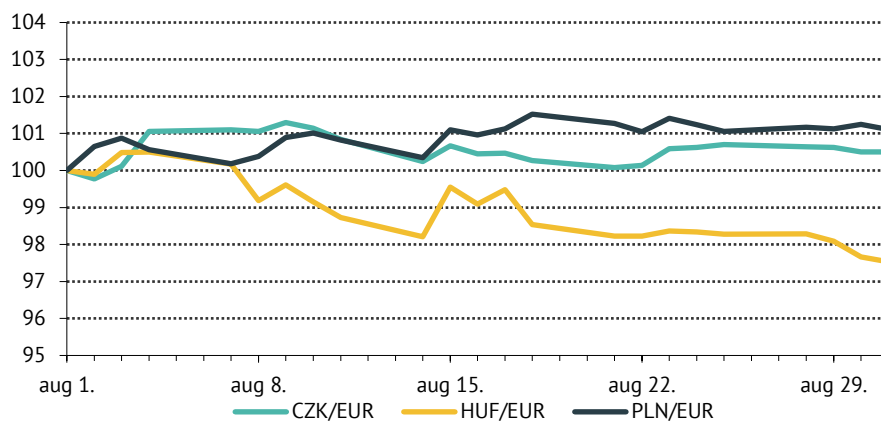
Az MNB által közölt inflációs alapmutatók közül a szezonálisan kiigazított maginflációs mutató és az indirekt adóktól szűrt maginfláció

17,5 százalékot, míg a ritkán változó árú termékek inflációja pedig 15,2 százalékot tett ki júliusban. A feldolgozott élelmiszerek nélkül számított maginfláció pedig 16,3 százalékot mutatott az év hetedik hónapjában.

### A régiós versenytársak fizetőeszközei gyengültek az euróval szemben.

A régiós folyamatok augusztusban a forint kivételével negatívan alakultak az euróval szemben. A cseh korona árfolyama 0,5 százalékkal, míg a lengyel zlotyé 1,1 százalékkal gyengült az euróval szemben az elmúlt időszakban. Az állampapírhozamok egyaránt növekedtek a vizsgált periódusban: a 10 éves cseh állampapírhozam 22 bázisponttal magasabban 4,32 százalékon, míg a lengyel 10 éves hozam 13 bázisponttal magasabban 5,59 százalékon zárt.

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



*Forrás: Refinitiv, Századvég*

### Az euróval, a svájci frankkal és a dollárral szemben is erősödött a hazai fizetőeszköz.

A hazai pénz- és devizapiaci mutatók az elmúlt időszakban visszaesést mutattak, azonban augusztusban magas volatilitás mellett már újra erősödés volt tapasztalható. A forint az euróval szemben 2,5 százalékkal, a svájci frankkal szemben 2,2 százalékkal-, míg az amerikai dollárral szemben pedig

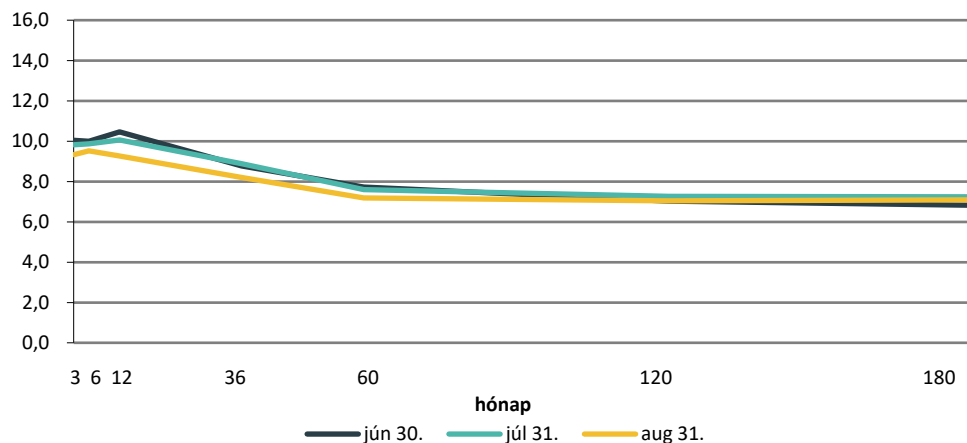
1,6 százalékkal erősödött. Így 2023 augusztusának a végén egy euróért 380 forintot, egy dollárért 349 forintot, míg egy svájci frankért 397 forintot adtak. Az elmúlt hónapban a külföldiek kezében lévő államadósság 123 milliárd forinttal 7016 milliárd forintra növekedett.

### Augusztusban a jegybank folytatta a monetáris lazítást.

Augusztusi ülésén a jegybank Monetáris Tanácsa nem változtatott az alapkamaton (13,0 százalék), azonban tovább folytatta az irányadó kamat csökkentését. A Monetáris Tanács az egynapos betéti kamatot 12,5 százalékon hagyta, azonban az irányadó kamattal együttesen a kamatfolyosó felső szélét is 100 bázisponttal, 16,5 százalékra csökkentette. A jegybank effektív rátája – az egynapos betéti gyorstenderek kamata – ezzel együttesen 14,0százalékra csökkent. Összességében elmondható, hogy a jegybank tovább folytatta a monetáris lazítást, azonban a piacok már beárazták az irányadó kamat és az alapkamat szeptemberi összeérését. A kérdést leginkább az jelenti, hogy utána milyen lépésekkel folytatja a jegybank a kamatcsökkentési periódust.

Augusztusban az állampapírok piacán, a másodpiaci hozamgörbén a rövidebb futamidőknél a hozamok –35 bázispont és -80 bázispont közötti mértékben változtak. Így a 3 hónapos 9,32 százalék, a 6 hónapos 9,52 százalék, míg az 1 éves 9,26 százalék volt augusztus 31-én. A 3 éves hozam 68 bázisponttal csökkent és 8,2 százalékon alakult. Az 5 éves időtávon 41 bázispontos, a 10 éves időtávon 22 bázispontos, a 15 éves távon pedig 15 bázispontos csökkenést mutatnak a hozamok az előző hónaphoz képest. A három hozam így rendre 7,18; 7,04, illetve 7,09 százalékra változott.

14. ÁBRA: A FORINT HOZAMGÖRBE ALAKULÁSA (%)



Forrás: ÁKK, Századvég

2023. július 31-én MÁP Pluszból 1134,0 milliárd forint értékű állománya volt a lakosságnak, amely 1300,5 milliárd forintos csökkenés a december végi 2434,5 állomány után. Ennek legfőbb oka, hogy a lakosság a magas inflációs környezetben egyrészt diszkont kötvényeket, másrészt a pénzromlást lekövető Prémium Magyar Állampapírt vásárol: a PMÁP kumulált értéke 6203,4 milliárd forintra emelkedett, ami 2022 év végéhez viszonyítva 1881,8 milliárd forintos növekedést jelent. A jelentősen magasabb kamatkörnyezetben a lakosság teljes állampapírállománya a 2022. év végi 8619,3 után 2023 júliusának a végén 9319,3 milliárdforinton alakult, azaz 700,0 milliárd forinttal több pénzt tartanak az emberek állampapírban, mint az előző év utolsó hónapjában.

Az államadósság devizaaránya júliusban 26,0 százalékra változott (azaz 0,82 százalékponttal nőtt az előző hónaphoz képest), amely arány az ÁKK 2023. évi finanszírozási tervében meghatározott sávban (azaz maximum 30 százalék) található. Az év első hét hónapjában az átlagos devizaadósság átlagosan 25,6 százalékon alakult, amely értéket a júliusi devizaarány meghaladja.

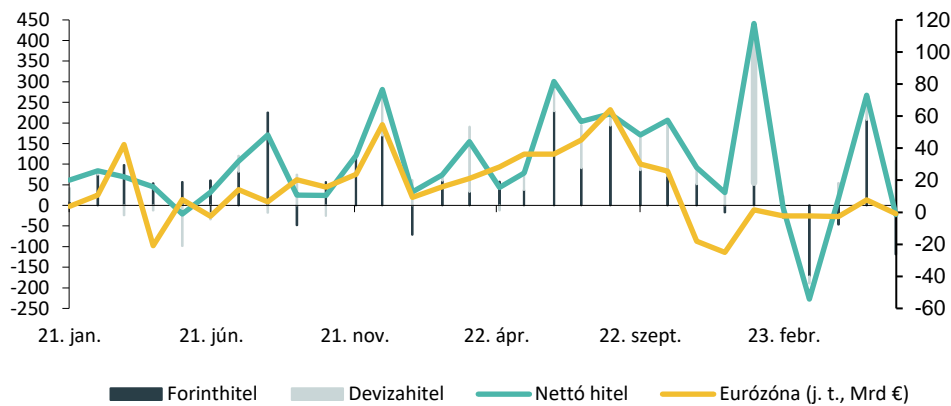
A magyar államadósság besorolása továbbra is az alábbi: a Moody's-nál Baa2 stabil kilátású, a S&P-nél BBB- stabil kilátású, míg a Fitch-nél BBB negatív kilátású. Mindhárom nagy nemzetközi hitelminősítőnél tehát a magyar

állampapírok kockázati besorolása a befektetésre javasolt kategóriában helyezkedik el.

### Növekedett a vállalatok deviza-hitelállománya.

A vállalatok nettó forinthitel törlesztése a szezonálisan kiigazított adatok alapján 2023 júniusában 118,8 milliárd forint volt. A nettó devizahitel értéke ezzel ellentétesen nőtt, a hitelfelvétel 108,6 milliárd forintot tett ki az év hatodik hónapjában. A teljes nettó hiteltörlesztés a szezonálisan kiigazított adatok alapján 22,3 milliárd forintot tett ki a vizsgált időszakban. Az eurózána vállalati hiteltörlesztése 2023. év júniusában 0,9 milliárd eurós volt.

15. ÁBRA: VÁLLALATI HITELFELVÉTEL (MILLIÁRD FORINT)



Forrás: MNB, EKB, Századvég

### 3. Századvég előrejelzés<sup>2</sup>

1. TÁBLÁZAT: 2023. II. NEGYEDÉVI ELŐREJELZÉSÜNK

	2022	2023	2024
Bruttó hazai termék (volumenindex)	4,6	1,1	4,3
Belső piaci kereslet (volumenindex)	5,1	-2,2	4,6
Kivitel volumenindexe (nemzeti számlák alapján)	11,8	2,5	6,9
Behozatal volumenindexe (nemzeti számlák alapján)	11,1	-0,5	6,8
A külkereskedelmi áruforgalom egyenlege (milliárd euró)	-8,5	-3,7	-3,7
Fogyasztóiár-index (%)	14,4	18,6	5,1
A jegybanki alapkamat az időszak végén (%)	13,0	11,7	6,6
Munkanélküliségi ráta (%)	3,6	4,3	4,6
A folyó fizetési mérleg egyenlege a GDP százalékában	-8,2	-4,1	-3,3
Külső finanszírozási képesség a GDP százalékában	-6,2	-2,1	-1,3
Az államháztartás ESA-egyenlege a GDP százalékában	-6,2	-3,9	-3,3
Államadósság a GDP százalékában	73,5	68,2	67,1

Forrás: MNB, KSH, Századvég-számítás

2. TÁBLÁZAT: AZ ELŐREJELZÉSÜNK VÁLTOZÁSA AZ ELŐZŐ NEGYEDÉVHEZ KÉPEST

	2023			2024		
	2023.03.	2023.06.	változás	2023.03.	2023.07.	változás
Bruttó hazai termék (volumenindex)	0,6	1,1	0,5	3,4	4,3	0,9
Belső piaci kereslet (volumenindex)	-1,4	-2,2	-0,8	1,6	4,6	3,0
Kivitel volumenindexe (nemzeti számlák alapján)	1,8	2,5	0,7	4,5	6,9	2,4
Behozatal volumenindexe (nemzeti számlák alapján)	-1,0	-0,5	0,5	2,6	6,8	4,2
A külkereskedelmi áruforgalom egyenlege (milliárd euró)	-6,5	-3,7	2,8	-5,5	-3,7	1,8
Fogyasztóiár-index (%)	17,5	18,6	1,1	4,5	5,1	0,6
A jegybanki alapkamat az időszak végén (%)	10,7	11,7	1,0	7,8	6,6	-1,2
Munkanélküliségi ráta (%)	3,9	4,3	0,4	3,6	4,6	1,0
A folyó fizetési mérleg egyenlege a GDP százalékában	-4,0	-4,1	-0,1	-2,2	-3,3	-1,1
Külső finanszírozási képesség a GDP százalékában	-1,7	-2,1	-0,4	0,0	-1,3	-1,3
Az államháztartás egyenlege a GDP százalékában	-3,9	-3,9	0,0	-2,5	-3,3	-0,8
Államadósság a GDP százalékában	69,7	68,2	-1,5	67,6	67,1	-0,5

Forrás: Századvég-számítás

<sup>2</sup> Készítés dátuma: 2023. június 22.