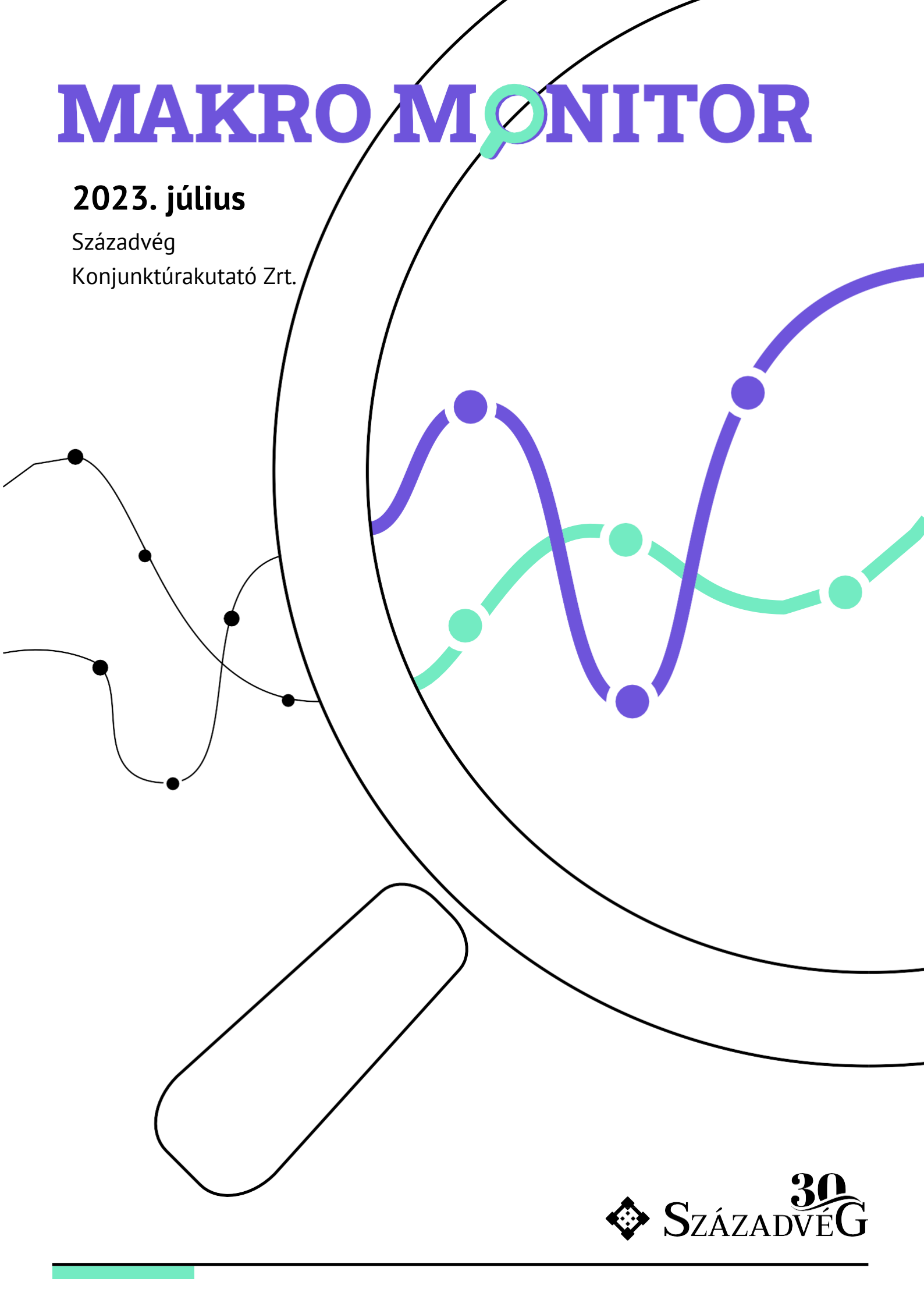


MAKRO MONITOR

2023. július

Századvég

Konjunktúrakutató Zrt.



Tartalomjegyzék

1. Összefoglaló	2
2. Gazdasági áttekintés.....	3
2.1. Külső környezet	3
2.2. SZIGMA indikátoraink	4
2.3. Reálgazdaság.....	6
2.4. Külső egyensúly.....	15
2.5. Költségvetési helyzet.....	17
2.6. Monetáris folyamatok	19
3. Századvég előrejelzés	26

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

JÚLIUSBAN AZ MNB NEM VÁLTOZTATOTT UGYAN AZ ALAPKAMATON, ISMÉT 100 BÁZISPONTTAL CSÖKKENTETTE AZ EFFEKTÍV KAMATLÁBAT.

Júliusi 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 15,0 százalékra csökkentette.

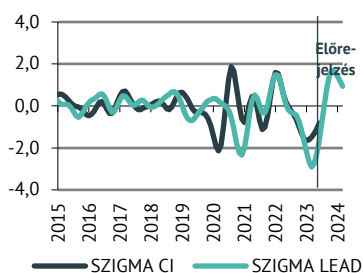
A kiskereskedelmi üzletek forgalma májusban a nyers adatok szerint 12,7, míg a naptárhatással tisztított adatok alapján 12,3 százalékkal csökkent az előző év azonos időszakához képest. Ezen belül az élelmiszer és élelmiszer jellegű vegyes kereskedelem 7,3 százalékkal, míg a nem élelmiszertermék jellegű kereskedelem 10,9 százalékkal csökkent. Az üzemanyag-töltő állomások forgalmi volumene a többi főcsoportot is meghaladva 25,9 százalékkal esett vissza.

2023. július hónapban a magyar gazdaság aktuális állapotáról visszajelzést nyújtó SZIGMA CI indikátor a 2023. június hónapig mért értéke szerint a gazdasági növekedés üteme javul, mivel a mutató értéke már csak kis mértékben volt negatív tartományban és egyre jobban megközelítette a nulla – vagyis a historikus trend – értéket.

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

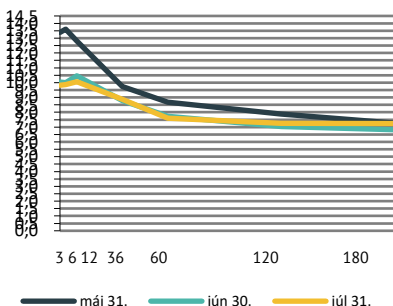
A magasabb kamat- és inflációs környezetben folytatódott egy trend, amely szerint a lakosság inkább az infláció feletti hozamot nyújtó prémium magyar állampapírokat részesíti előnyben a fix hozamúval szemben.

SZIGMA indikátorok



Forrás: Századvég

Forint hozamgörbe (%)



Forrás: Refinitiv

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

Az Európai Unióban júniusban tovább folytatódott a dezinflációs folyamat.

2023 júniusában mind az Európai Unió tagországaiban (6,4 százalék), mind az eurózónában (5,5 százalék) folytatódtak a már több hónapja tartó dezinflációs folyamatok. A pénzromlási ütem ugyanis 2023. első hónapjához

viszonyítva 3,6, illetve 3,1 százalékponttal csökkent az EU-ban, illetve az eurózónában.

Hazánkon (20,1 százalék) kívül a többi kelet-közép-európai országban is magas az inflációs környezet. Júniusban Csehországban 11,2 százalékkal, Lengyelországban 11,0 százalékkal, míg Szlovákiában 11,3 százalékkal emelkedtek a fogyasztói árak az elmúlt év azonos időszakához viszonyítva. Ezzel szemben több országban már jelentősen csökkent az infláció: Belgiumban és Spanyolországban 1,6 százalékkal, Görögországban 2,6 százalékkal, míg Cipruson csak 2,8 százalékkal kellett átlagosan többet fizetni a termékekért, mint egy évvel korábban.

Ha tényezőkre bontjuk az eurózóna inflációját láthatjuk, hogy itt is problémát okoz az élelmiszerek drágulása. Májusban a feldolgozott élelmiszerek, az alkohol és a dohánytermékek átlagosan 12,4 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 világpiacon csökkenő árak a harmonizált fogyasztói árindexet is pozitívan befolyásolták, hiszen 5,6 százalékkal olcsóbbá vált a háztartási energia ára az egy évvel korábbihoz képest. A szolgáltatások területén nemcsak Magyarországon, hanem az eurózónában is a többi főcsoporttal ellentétes folyamatok figyelhetők meg: éves bázison nem kezdődött el a csökkenés, sőt az előző hónaphoz képest (éves bázison) 0,4 százalékpont növekedés figyelhető meg.

A hónap folyamán a régiós jegybankok nem változtattak az alapkamat mértékén, míg az Európai Központi Bank 25 bázispontos emeléssel folytatta a monetáris szigorítást.

2.2. SZIGMA indikátoraink

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

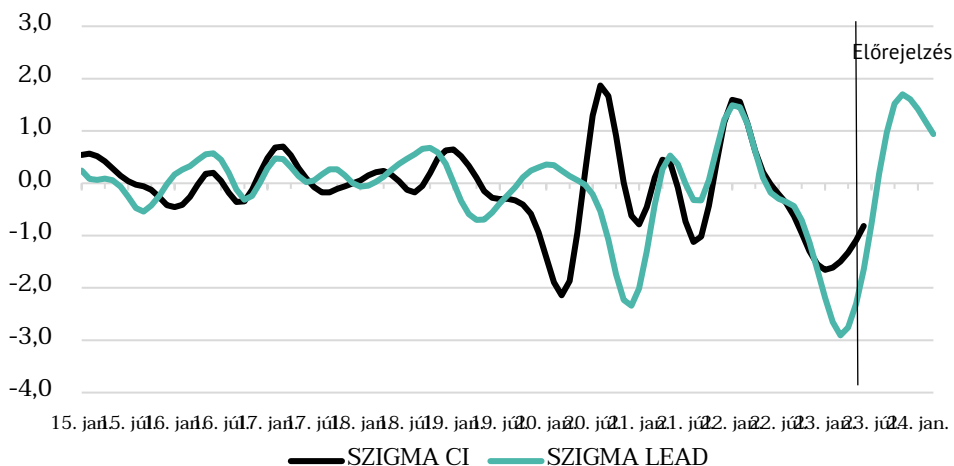
2023. július hónapban a magyar gazdaság aktuális állapotát tükröző SZIGMA CI indikátor 2023. június hónapig mért értéke már csak kis mértékben volt negatív tartományban és egyre jobban megközelítette a nulla – vagyis a historikus trend – értéket. Ez azt jelenti, hogy a magyar gazdaság növekedési üteme 2023 júniusában ugyan a historikus trendérték alatti volt, egyre jobban közelítette, és várhatóan a közeljövőben el is éri a historikus trendértéket. A jelenlegi trend alatti gazdasági növekedés egy hosszabb időszak része, amely 2022 júniusától indult és fokozatosan minden hónapban nagyobb mértékben távolodott a historikus trendtől egészen 2023 januárjáig, majd megfordult és elkezdett közeledni a trendérték felé, és most jutott el a historikus trendértékhez való konvergálásig. A magyar gazdaság növekedési ütemét erőteljesen befolyásolja a nemzetközi és a hazai gazdasági környezet. A csökkenő pályán lévő, de még mindig magas inflációs hatás és a magas kamatkörnyezet továbbra is érezteti a hatását az aktuális ipari és építőipari adatok alapján. 2023. május hónapban a szezonálisan és munkanap hatástól megtisztított, fix bázison számított **építőipari** termelés volumenének csökkenése tovább folytatódott. Ezt a csökkenő teljesítményt tükrözi egyrészt az építőipari vállalkozások hó végi szerződésállományának fix bázison számított volumen indexe, amely havi bázison 4,1 százalékkal, éves bázison pedig 30,2 százalékkal csökkent. Ugyanakkor kicsit reményt adhat a létesítendő új nem lakóépületek 2023 májusi számának alakulása, ugyanis mind havi szinten (26,9 százalék), mind éves szinten (7,8 százalék) növekedett. Az **ipar** 2023 májusi mutatóit tekintve vegyes képet mutatnak. A szezonálisan és munkanap hatástól megtisztított, fix bázison számított ipari termelés volumene és az összes

(belföld és export együtt) értékesítés volumene havi szinten erősödött, azonban éves szinten továbbra is csökkent. A kiigazított ipari értékesítést – havi és éves szinten is – csak az export húzta, míg az ipari belföldi értékesítés tovább csökkent havi és éves bázishoz viszonyítva. Az új ipari megrendelések tekintetében havi szinten mind az export (24,7 százalék), mind a belföldi értékesítés (17,0 százalék) bővült. Éves szinten ugyanakkor az exportértékesítés (1,0 százalék) tudott erősödni, míg a magas bázis miatt a belföldi értékesítés 9,4 százalékkal csökkent.

2023. július hónapban a rövid távú előrejelző indikátorunk, a SZIGMA LEAD indikátor a magyar gazdaság növekedési ütemében továbbra is kettős változást mutat. Egyrészt 2023. augusztus hónapra érheti el a magyar gazdaság növekedési üteme a historikus trendértéket és ezt követően trendérték feletti növekedés következik. Másrészt ez a kedvező, erőteljes növekedési ütem várhatóan ez év végére megtorpan és csökkenni kezd. Fontos, hogy még ekkor is a historikus trend feletti növekedés várható, de már az üteme lecsökken. **Összefoglalva**, előrejelzésünk változatlanul gazdasági növekedés erősödését mutatja, amelynek üteme várhatóan ez év végén megtorpan és lelassul. Az előrejelzésünk háttérét adó fix bázisú ipari mutatók tekintetében az **ipari termelés és értékesítés erősödése várható, amelyet elsődlegesen az export támogat**. Ugyanis, ahogy fentebb jeleztük az új ipari exportrendelések mind havi, mind éves szinten bővültek. Havi szinten 24,7 százalékkal bővültek, éves szinten pedig a magas bázis ellenére is 1,0 százalék tudtak erősödni. Az ipari belföldi értékesítésnél lassú erősödés várható, mivel az új ipari belföldi rendelésállomány volumene havi szinten 17,0 százalékkal erősödött. Ugyan éves szinten új ipari belföldi rendelésállomány volumene csökkent, ez az előző évi magas (bázis) hatásnak volt köszönhető. A **német gazdaság üzleti hangulatváltozását mérő** Ifo Business Climate Index 2023. június havi mutatója tovább romlott, mivel a 91,5 indexpontról 88,6 indexpontra csökkent. Ez a második havi visszaesés az azt megelőző hat hónapos javulás után. A német vállalkozások jövőbeli kilátásaikat pesszimistábban látják. Az **Eurostat** által mért fogyasztói bizalmi indexe 2023. június hónapban ismét javult, az azt megelőző havi gyengülést

követően. Az uniós fogyasztói bizalmi index mind havi (4,0 indexpont), mint éves (2,2 indexpont) szinten javult. Így 2023. júniusban – 32,5 indexponton állt. A mutató javulásához a fogyasztói bizalom helyreállítása, erősödése szükséges.

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



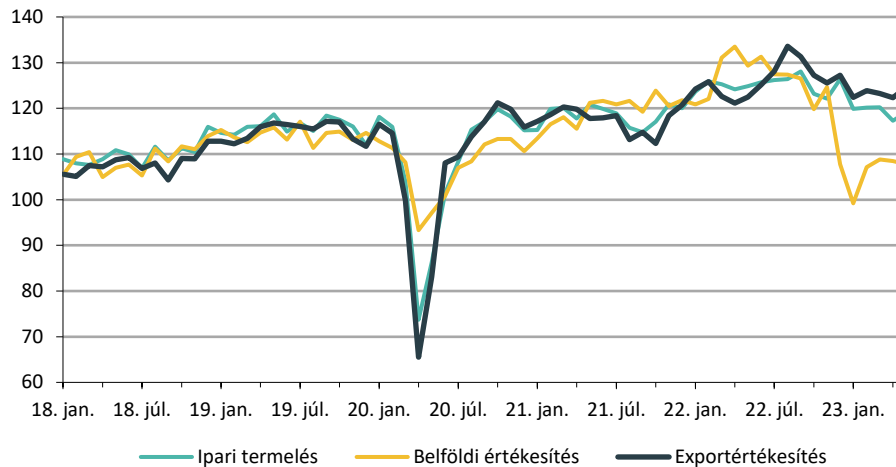
Forrás: Századvég

2.3. Reálgazdaság

Májusban havi szinten bővült az ipari termelés.

2023. május hónapban az ipari termelés volumene az előző év azonos időszakához képest a nyers adatok szerint 6,9 százalékkal, a munkanaphatástól megtisztított adatok szerint 4,6 százalékkal csökkent. Ugyanakkor havi szinten a szezonálisan és munkanaptényezővel kiigazított ipari termelés volumen 1,6 százalékkal nőtt. 2023. május hónapban az ipari értékesítés összeségében éves szinten 7,8 százalékkal szűkült, amelyből az exportértékesítés 0,3 százalékkal bővült, míg a belföldi értékesítés 18,4 százalékkal esett vissza.

2. 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. május havi ipari termelésnél a legnagyobb arányt (súlyt) a feldolgozóipar adta, ez ebben a hónapban 96 százalékos súlyt jelentett. A másik két nemzetgazdasági ágból az energiaipar (villamosenergia-, gáz-, gőzellátás, légkondicionálás ágazat) 3,6 százalékos súlyt, míg a bányászat, kőfejtés ágazat 0,4 százalékos súlyt adott a 2023. április havi ipari termeléshez. Mindhárom ágazatban az ipari termelés volumene éves szinten csökkent. A 96,0 százalékos súlyt képviselő feldolgozóipar termelése 5,0 százalékkal, a 3,6 százalékos súlyt képviselő energiaipari termelés volumene 31,6 százalékkal, illetve a 0,4 százalékos súlyt képviselő bányászat, kőfejtés ágazat termelésének volumene pedig 32,6 százalékkal esett vissza. A feldolgozóiparon belül négy ágazat (villamos berendezés gyártása, járműgyártás, gyógyszer-gyártás, egyéb feldolgozóipar), kivételével valamennyi ágazatban csökkent a termelés volumene. A feldolgozóipar 2023. május havi teljesítményéhez továbbra is a legnagyobb mértékben (26,4 százalékos súllyal) a járműgyártás járult hozzá, amely éves szinten 10,5 százalékkal bővítette a termelésének volumenét. A járműgyártástól jelentősen elmaradva a második legnagyobb súlyt (11,9 százalék) képviselő élelmiszergyártás éves szintű teljesítménye 16,7 százalékkal csökkent. Ugyanakkor a harmadik legnagyobb súlyt (11,8 százalék) képviselő villamos berendezés gyártása

13,4 százalékkal bővítette a termelésének volumenét éves szinten. A gyógyszer-gyártás ágazat, amely kisebb (2,6 százalékos) súlyt képvisel a feldolgozóipari ágazat teljesítményében – 6,7 százalékkal bővítette a termelését.

2023. május hónapban a KSH által megfigyelt feldolgozóipari ágazatok összes rendelésállománya összehasonlító áron, az előző év azonos időszakához képest 8,5 százalékkal nőtt. Ehhez az export rendelésállomány 8,5 százalékos és a belföldi rendelésállomány 8,2 százalékos bővülése járult hozzá. Az export esetében a megfigyelt ágazatok nagyobb részében bővült az export rendelésállománya. Ezek közül három ágazatban a magas bázis mellett érték el az export rendelésállomány-bővülést, ezek: számítógép, elektronikai, optikai termék gyártása (18,1 százalék), járműgyártás (3,0 százalék). illetve gép, gépi berendezések gyártása (2,0 százalék). Emellett a vegyi anyag, termék gyártása ágazatban a gyengébb bázis mellett 20,8 százalékkal bővült az export rendelésállománya. A gyógyszergyártás ágazatban az export rendelésállomány tovább bővült; az előző évi májusi (103,7 százalékos) állományt megháromszorozta, így az exportállománya éves szinten 335,5 százalékon állt 2023 májusában. A belföldi rendelésállomány esetében nem ennyire kedvező a helyzet. A gyógyszergyártás ágazat a belföldi rendelésállomány tekintetében is jelentősen bővült. Éves szinten a belföldi rendelésállomány 2022. május havi 161,8 százalékról 2023. májusban 314,9 százalékkal nőtt. A villamos berendezés gyártása is a magas bázis mellett 43,8 százalékkal bővítette a belföldi rendelésállományát éves szinten. Az alacsony bázisnak köszönhetően a fémipari ágazatban 22,3 százalékkal bővült a belföldi rendelésállomány. A többi ágazat esetében csökkent a rendelések állománya.

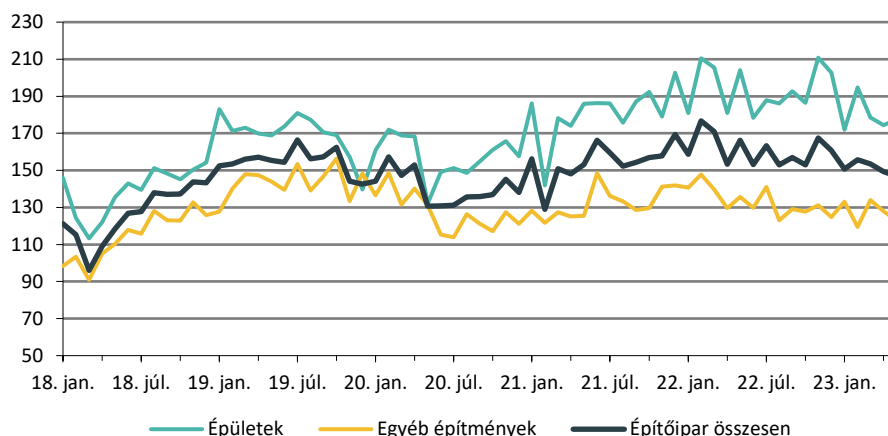
2023. május hónap a kiemelt feldolgozóipari ágazatok új rendelésállománya összehasonlító áron, éves szinten 0,5 százalékkal csökkent. Ehhez főként a (9,3 százalékos) új belföldi rendelésállomány csökkenése járult hozzá. Az új export rendelésállomány éves szinten 1,1 százalékkal bővült, amely az előző évi május havi kiemelkedő (128,0 százalékos) bázis mellett jó teljesítmény. Az export új rendelések volumenének növekedéséhez három

ágazat (papír, papírtermék gyártása, villamos berendezés gyártása, gyógyszergyártás) bővülése járult hozzá. Ezek közül az első kettő esetében magas bázis mellett bővült az új export rendelések állománya. Az új belföldi rendelésállomány tekintetében az előző év azonos időszakához viszonyított 9,3 százalékos csökkenés mellett négy ágazatban bővült az új belföldi rendelések állománya. Ezek: járműgyártás (7,4 százalékkal), gyógyszergyártás (13,1 százalékkal), számítógép, elektronikai, optikai termék gyártása (17,0 százalékkal), villamosenergia berendezés gyártása (14,3 százalékkal).

Változatlanul lassul az építőipari termelés volumene.

2023. május hónapban éves szinten az építőipari termelés volumene a nyers adatok szerint 12,0 százalékkal csökkent. Az építőipar volumen csökkenéséhez hozzájárult, hogy mindkét építményfőcsoport (épületek, egyéb építmények) volumene csökkent. Az épületek építése volumenének 13,2 százalékkal és az egyéb építmények építése volumene pedig 10,0 százalékkal csökkent. Havi szinten nem ennyire jelentős a visszaesés, ugyanis a szezonálisan és munkanaptényezővel kiigazított építőipari termelés az előző hónaphoz viszonyítva 1,7 százalékkal mérséklődött. A szerződésállományokat tekintve sem kedvező a helyzet, ugyanis 2023. május hónapban éves szinten mind a tárgy hó végi szerződésállomány (30,2 százalékkal), mind pedig a tárgy hóban kötött új szerződések állománya (36,9 százalékkal) csökkent. Az előző év azonos időszakához képest 2023. május hó végi építőipari szerződésállomány 30,2 százalékkal csökkent, ebből az épületeknél 13,7 százalékkal, az egyéb építményeknél pedig 40,8 százalékkal csökkent.

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

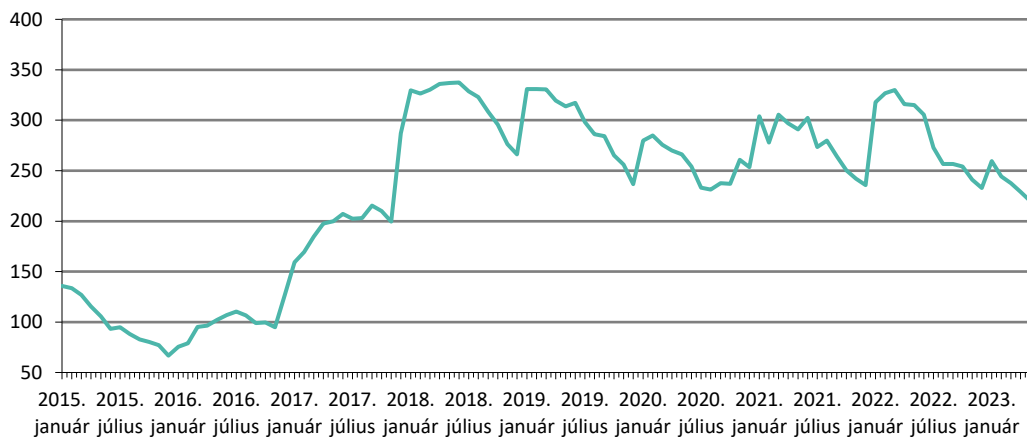


Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek.

Forrás: KSH, Századvég

A jövőbeni kilátások sem javultak, ugyanis a tárgyhóban kötött új építőipari szerződések állománya éves szinten 36,9 százalékkal esett vissza, ebből az épületeknél 48,5 százalékkal, míg az egyéb építményeknél pedig 11,9 százalékkal szűkült. Hosszabb időtávon és fix bázison jelenleg az építőipari vállalkozások tárgyhó végi szerződésállomány volumene még mindig magasabb, mint 2017-es szint volt, azonban ezt az alacsonyabb szintet már közelíti. Így amennyiben valamilyen változás nem következik be, tovább fog csökkenni az építőipari termelés volumene.

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

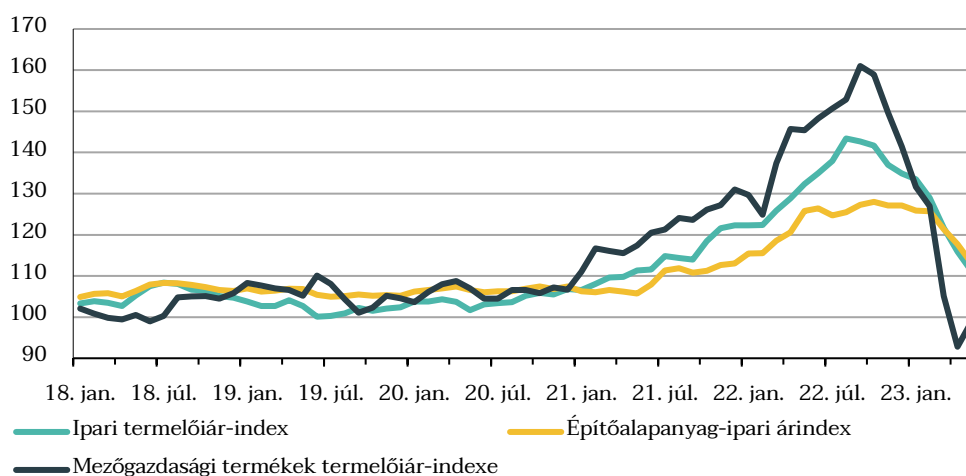


Forrás: KSH, Századvég,

Az ipari termelői árindex növekedési üteme mérséklődött.

2023. május hónapban az ipari termelői árindex, építőalapanyag-ipari árindex növekedési üteme tovább csökkent, miközben a mezőgazdasági termékek termelői árindexe csökkent. Ez utóbbi esetében az előző év azonos időszakához viszonyítva 2023 márciusi 5,1 százalékos árindex növekedést követően 2023 áprilisában 7,2 százalékos, majd pedig 2023 májusában 1,1 százalékos árindex csökkenés következett, amelyben szerepet játszott a kiemelten magas bázis is. Ugyanakkor ez egy vegyes képet mutat, mert míg gabonafélék, az ipari növények (beleértve az olajos növényeket), a növénytermesztési és kertészeti termék termelői ára erőteljesen csökkentek, addig a zöldség, a burgonya, a gyümölcs, az élőállat, az állati termék, illetve az élőállatok és állati termékek termelői árai növekedtek éves szinten. 2023. május hónapban az **ipari** termelői árak 11,2 százalékkal emelkedett éves szinten. Bár ez még mindig nem kevés, azonban az előző hónapi éves növekedéshez képest 4,7 százalékponttal kevesebb. Az éves szintű ipari termelői árak növekedésének háttérében az alapanyagok drágulása és az előállítási költségek növekedése állt. Éves szinten 2023 májusában a belföldi értékesítés árai 36,5 százalékkal emelkedtek, miközben az exportértékesítés árai 1,1 százalékkal csökkentek. Ennek háttérében az energiaipar belföldi értékesítési árainak növekedése és az exportárak csökkenése állt. Havi szinten azonban már mind az ipari termelői árak (1,6 százalék), mind a belföldi értékesítési árak (2,0 százalék), mind pedig az exportértékesítés árai (1,4 százalék) tovább csökkentek. Az **építőiparban** az építőalapanyag-ipari árak lassú csökkenése folytatódott, amelyhez az építőipari teljesítmény fokozatos lassulása hozzájárulhat. 2023. május hónapban az előző év azonos időszakához képest az építőalapanyag-ipari árak 13,1 százalékkal emelkedtek.

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



Forrás: KSH, Századvég,

12,3 százalékkal csökkent májusban a kiskereskedelmi forgalom volumene.

A kiskereskedelmi üzletek forgalma májusban a nyers adatok szerint 12,7, míg a naptárhatással tisztított adatok alapján 12,3 százalékkal csökkent az előző év azonos időszakához képest.

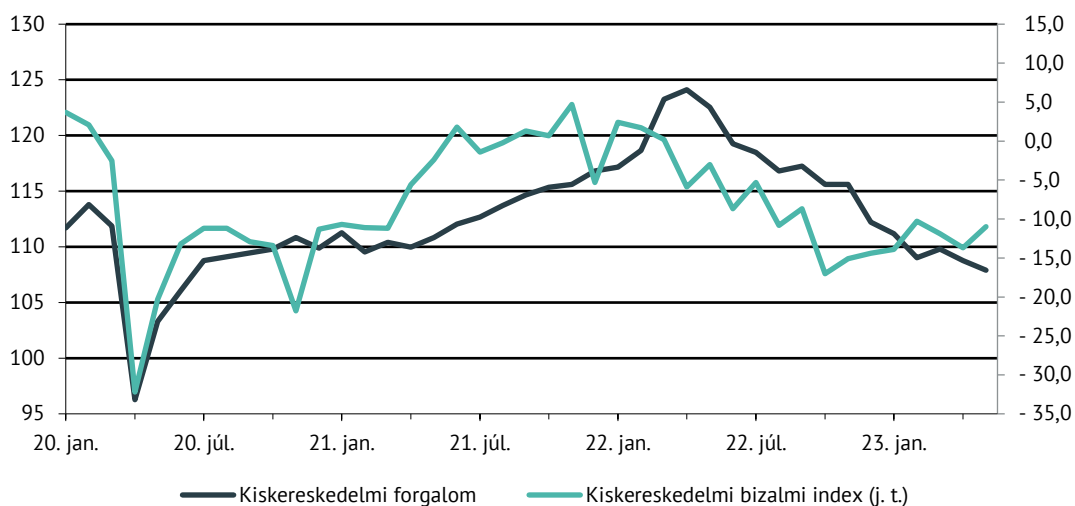
A kiskereskedelmi forgalom volumenének jelentős csökkenése a rekordmagas inflációs környezetnek köszönhető: a bérek vásárlóerejének csökkenésével a lakosság már az alapvető termékek esetében is rákényszerül a fogyasztás racionalizálásra, továbbá az alapvető kiadásokon felül szabadon elkölthető jövedelme is számottevően csökken. Az üzemanyagokra vonatkozó ársapka kivezetése hasonlóan negatívan hat a kiskereskedelmi forgalomra, a tavalyi kedvezményes árak miatti igen magas bázis mellett a megnőtt üzemanyagárak szintén jelentős hatást gyakorolnak az eredményekre. A következő időszakban az egyre markánsabban tapasztalható kiskereskedelmi akciók, a kedvezőbbé váló világszertei árak és az üzemanyagok értékesítési árának az év elejénél kedvezőbb szinten ragadása egyaránt támogathatják a forgalom fellendülését.

2023. ötödik hónapjában az élelmiszer és élelmiszer jellegű vegyes kiskereskedelmi üzletek forgalma 7,3 százalékkal mérséklődött, emellett a

nem élelmiszertermék jellegű kiskereskedelmi üzleteké 10,9 százalékkal szintén csökkent. Az üzemanyag-kiskereskedelemben májusban az előző évhez viszonyítva jelentősen, 25,9 százalékkal visszaesett a forgalmi volumen, amelyben a bázishatás és a hatósági értéknél magasabb árak is szerepet játszottak.

A nem élelmiszer jellegű kereskedelemben a csomagküldő és internetes cégek volumene 9,3 százalékkal, bútoroké és műszaki cikkeké 19,5 százalékkal, míg a számítástechnikai és egyéb iparcikkeké 6,1 százalékkal csökkent az előző év azonos időszakához viszonyítva. Ezzel szemben a legnagyobb forgalmi volumen növekedés (6,6 százalék) a gyógyszerek, gyógyászati termékek esetén volt tapasztalható. Emellett az illatszerek forgalmi volumene (0,7 százalék) ha minimálisan is, de növekedett. Ha az üzemanyagforgalom volumene nélkül vizsgáljuk a kiskereskedelmi forgalmat, akkor megállapítható, hogy éves bázison 8,9 százalékos visszaesés volt tapasztalható a hónapban.

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



Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek.

Forrás: KSH, Eurostat, Századvég

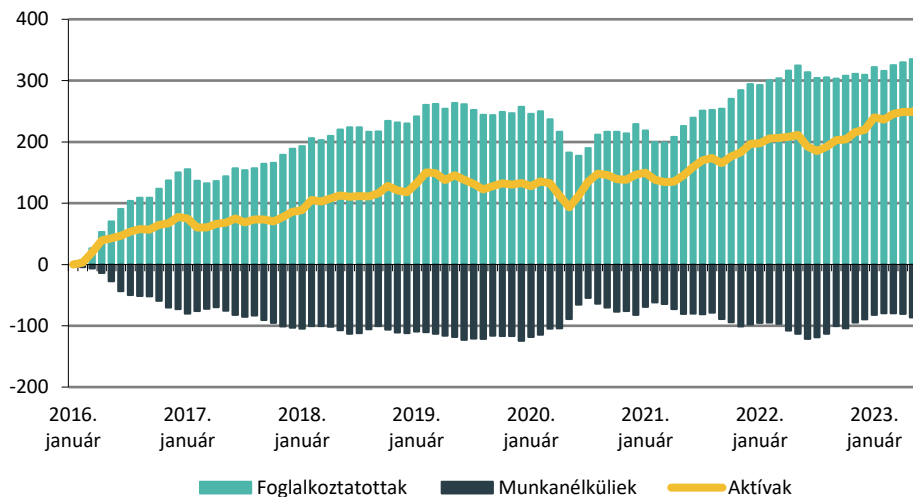
3,8 százalékon a munkanélküliségi ráta júniusban.

2023 júniusában¹ a 15-74 éves népesség szezonálisan kiigazított aktivitási rátája 67,35 százalék volt (4 millió 926 ezer fő), ami a korábbi év azonos időszakához viszonyítva a munkaerőpiac 66 ezer fős bővülését jelenti.

A vizsgált időszakban a foglalkoztatottak szezonálisan kiigazított létszáma 4 millió 732 ezer fő környékén alakult, ami a megelőző negyedév és az előző év azonos időszakához képest is növekedést jelent, 19 illetve 30 ezer fővel. A munkanélküliség korábbi hónapokban megfigyelt emelkedése megállt, számuk 193,1 ezer fő, a megelőző év azonos időszakához viszonyítva 36 ezer fős növekedést mutat.

Májusban az alkalmazottak száma a szezonálisan kiigazított adatok alapján áprilishoz viszonyítva 1,8 ezer fővel, míg az előző év azonos időszakához mérten 11,3 ezer fővel emelkedett. A legjelentősebb létszámbővülés a versenyszférában volt, 2022 májusához képest 24 ezer fővel, a márciusi adathoz viszonyítva 2,7 ezer fővel többen dolgoztak a legalább 5 főt foglalkoztató vállalkozásoknál. A nonprofit szektorban dolgozók és a közszférában alkalmazottak számában sem történt számottevő változás.

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



Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek

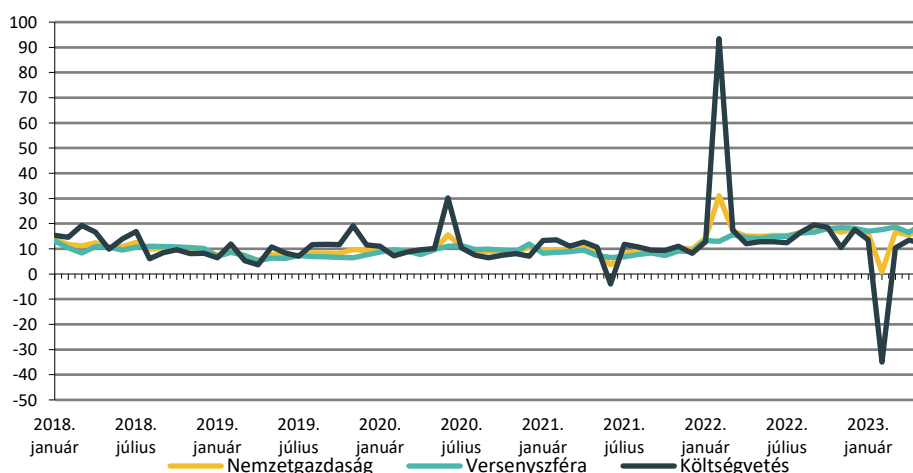
Forrás: KSH, Századvég

¹ Háromhavi mozgóátlag

Folytatódott a reálkeresetek csökkenése májusban.

Májusban 567 800 forint volt a bruttó nemzetgazdasági átlagkereset, ez 17,9 százalékos emelkedést jelent az előző év azonos időszakához képest. A versenyszférában mérték a legmagasabb bruttó átlagos bért, 584 600 forintot. A kedvezményekkel számolt nettó átlagkereset 391 500 forint volt, ez éves viszonylatban 17,7 százalékos emelkedést jelent. A rendszeres, tehát prémium, jutalom, egyszeri külön juttatás nélküli bruttó átlagbér az év ötödik hónapjában 16,9 százalékkal emelkedett az egy évvel korábbihoz képest, 527 900 forintra becsülhető. A még mindig kiemelkedően magas – májusban 21,5 százalékos – infláció hatására 3 százalékkal csökkent a keresetek reálértéke. A bruttó kereset mediánértéke 449 100 forinton alakult.

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



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

2.4. Külső egyensúly

Áprilisban a termékek exportjának volumene 1,1 százalékkal, míg importja 5,1 százalékkal csökkent az egy évvel korábbihoz képest. Így a

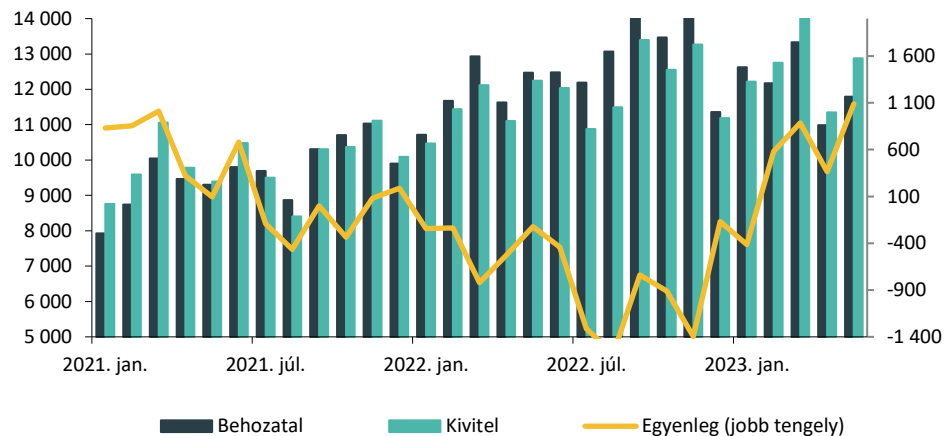
külkereskedelmi egyenleg aktívuma 336,0 millió euró volt, ami az előző évi egyenlegnél 894 millió euróval jobb eredmény.

Áprilisban az élelmiszerek, italok és dohányárúk esetében az import volumene 3,6 százalékkal míg, az exporté pedig 17,0 százalékkal lett kisebb az egy évvel korábbival összevetve. Az energiahordozóknál a behozatal 7,5 százalékkal, míg a kivitel 0,5 százalékkal lett kisebb. A feldolgozott termékek behozatala 10,0 százalékkal, a kivitele pedig 5,9 százalékkal csökkent az egy évvel korábbihoz képest. A gépek és szállítóeszközök importja 0,8 százalékkal, exportja pedig 4,8 százalékkal emelkedett.

Javult a külkereskedelmi egyenleg.

2023 májusában az első becslés alapján az export euróban számított értéke 5,2 százalékkal nőtt, míg az import euróban számított értéke 5,4 százalékkal volt kisebb az egy évvel korábbinál. A termék-külkereskedelmi többlet 1,1 milliárd eurót tett ki, amely egyenleg az egy évvel korábbinál 1,3 milliárd euróval jobb eredmény.

9. ÁBRA: KÜLKERESKEDELMI TERMÉKEGYENLEG (MILLIÓ EURÓ)



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

Forrás: KSH, Századvég

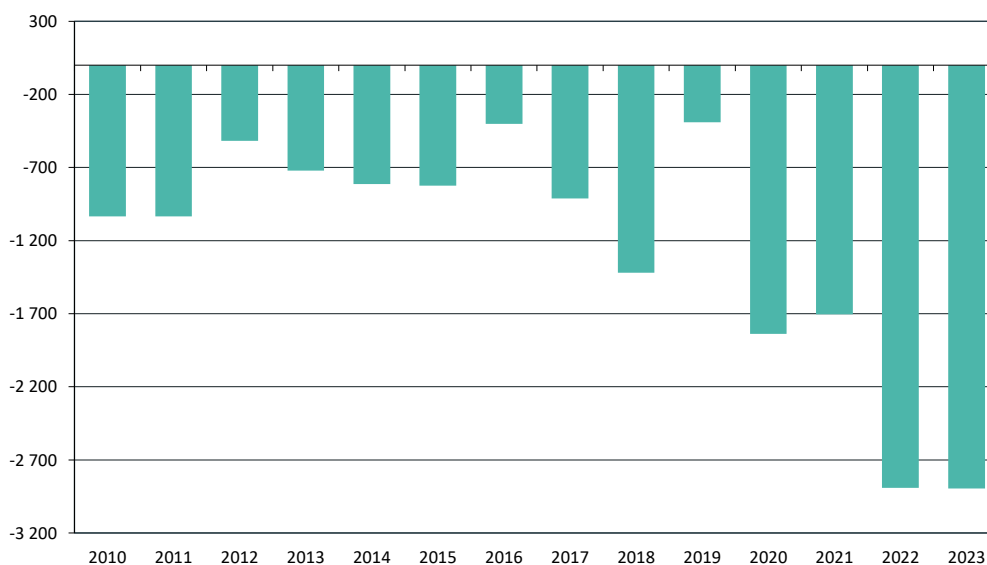
2.5. Költségvetési helyzet

A költségvetési bevételek 23,3, a kiadások 19,5 százalékkal nőttek az első hat hónapban, ugyanakkor a vártnál alacsonyabb áfa bevételek és az államadósság kamatkiadásainak terven felüli növekedése már az éves hiánycél teljesülését is veszélyeztetik.

2023. június végéig az államháztartás központi alrendszere 2 896 milliárd forint hiányt halmozott fel, ami az éves hiánycél 85,1 százalékának felel meg. A deficit a központi költségvetés 2 908,3, valamint a társadalombiztosítási alapok

78,1 milliárd forintos hiányából, illetőleg az elkülönített állami pénzalapok 90,4 milliárd forintos többletéből keletkezett.

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



Forrás: PM, Századvég

A központi alrendszer első hat hónapjának bevételei 23,3 százalékkal voltak magasabbak az előző év azonos időszakához képest.

A gazdálkodó szervezetek befizetéseiből 52,5 százalékkal több folyt be, mint 2022. év azonos időszakában. A gazdálkodó szervezetek befizetésein belül a legnagyobb bevételt jelentő társasági adóból 38,4 százalékkal (177 milliárd forinttal) magasabb összeg folyt be, mint az előző év az első

hat hónapjában. Jelentősen, 225,4 milliárd forinttal nőttek az energia ágazat befizetései és 104,1 milliárd forinttal a pénzügyi szervezetek befizetései az előző év hasonló időszakához képest. Az utóbbi két tétel növekedésében meghatározó szerepet játszanak a 2022. évben bevezetett különadók.

A fogyasztáshoz kapcsolt adók bevételei 6,8 százalékkal (276,7 milliárd forinttal) voltak magasabbak, mint egy évvel korábban. Az általános forgalmi adóból származó bevételek 73 milliárd forinttal (2,2 százalékkal) haladták meg az előző év június végi értéket. Ez azt is jelenti, hogy az utolsó két hónapban már kisebbek voltak az áfa-bevételek mint 2022. május-júniusában. Jövedéki adóból 67,5 milliárd forinttal (11,6 százalékkal) több bevétel folyt be, mint 2022. első hat hónapjában. A legjelentősebb emelkedés (46,6 milliárd forint értékben) a dohánytermékek esetében volt megfigyelhető, az üzemanyagok utáni bevételek 7,9 milliárd forinttal szintén növekedést mutattak.

A személyi jövedelemadó bevételek 885,1 milliárd forinttal növekedtek a 2022. első félévében mért adathoz képest. Az emelkedés hátterében 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 13,8 százalékkal (420,2 milliárd forinttal) emelkedtek az előző év azonos időszakához képest, aminek oka szintén a keresetek növekedése volt.

Az uniós programok bevétele júniusig 754,7 milliárd forint volt, ami 294 milliárd forinttal (63,8 százalékkal) volt több, mint a 2022-es érték. Ezzel szemben az uniós programok kiadásai 1 461,4 milliárd forintot tettek ki, ami 385,5 milliárd forinttal (20,9 százalékkal) volt kevesebb, mint a megelőző évi adat.

A központi alrendszer első hat havi kiadásai 19,5 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 1 260,5 milliárd forinttal volt magasabb az előző év június végi értéknél. A növekedés legjelentősebb tételét a rezsivédelmi kiadások 969,2 milliárd forintja jelentette.

Az állami vagyonnal kapcsolatos kiadások 427,4 milliárd forinttal növekedtek az előző év azonos időszakához képest. A lakástámogatásokra fordított kiadások az előző év azonos időszakához viszonyítva 60,1 milliárd forinttal teljesültek magasabban, az otthonfelújítási támogatás tavaly év végi megszüntetésének áthúzódó hatása miatt.

Jelentős mértékben, 555,4 milliárd forinttal (17,2 százalékkal) csökkentek a szakmai fejezeti kezelésű előirányzatok kiadásai az előző év első hat hónapjával összehasonlítva.

A 2023. első félévében a nyugellátásokra fordított kiadások összege 2 998,7 milliárd forint volt, amely 2022. azonos időszakához képest 27 százalékkal 638 milliárd forinttal emelkedett. Ugyanezen időszak alatt az Egészségbiztosítási Alap kiadásaira 1 958,3 milliárd forintot fordítottak, ez a bázis időszakhoz képest 7,1 százalékos (129,2 milliárd forintos) növekedést jelent. Az Alap kiadásainak több mint felét kitevő gyógyító-megelőző ellátások kiadásai ezen belül 4,2 százalékkal emelkedtek.

A kamatkiadások és bevételek egyenlege 461,6 milliárd forinttal (64,8 százalékkal) nagyobb negatív mérleget mutatott június végén, mint 2022 első hat hónapjában.

2.6. Monetáris folyamatok

**Júniusban
20,1 százalékkal nőttek
az árak átlagosan.**

2023 júniusában a fogyasztói árak átlagosan 20,1 százalékkal nőttek az előző év azonos időszakához viszonyítva. Az elmúlt egy évben az élelmiszerek (29,3 százalék) és a rezsicsökkentés

mértékének módosítása miatt a háztartási energia (34,3 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 20,8 százalékos növekedést mutatott.

Az élelmiszerek 29,3 százalékos átlagos áremelkedéséhez jelentősebb mértékben járult hozzá az édesipari lisztesáru 53,0 százalékos, a tejtermékek 41,4 százalékos, illetve a kenyér 48,6 százalékos fogyasztói árnövekedése. A vaj és vajkrém 35,6 százalékos, a száraztészta 30,4 százalékos és a péksütemények 33,3 százalékos inflációja szintén meghaladta az élelmiszerek átlagos inflációját a hónapban. Ezzel szemben átlag alatti mértékben nőtt a baromfihús ára (17,2 százalék), emellett a friss hazai és déligyümölcs (16,6 százalék), illetve a cukor (13,4 százalék) drágulása is elmaradt az átlagtól. A szeszes italok, dohányárak átlagosan 18,7 százalékos inflációjában elsősorban a sör 34,6 százalékos áremelkedése játszott meghatározó szerepet.

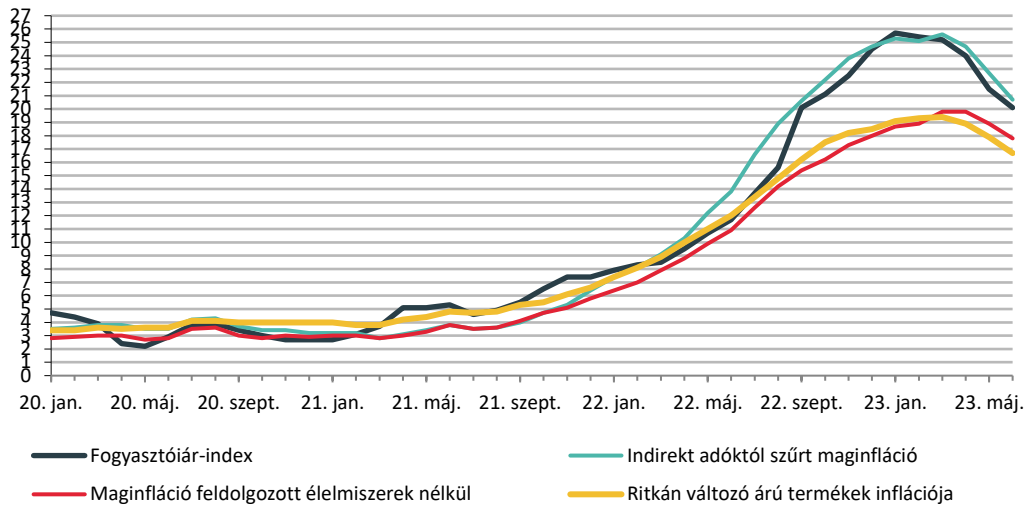
A tartós fogyasztási cikkek átlagosan 6,1 százalékos árnövekedésében elsősorban az új személygépjárművek 14,5 százalékos drágulásának kitüntetett része volt. A fűtő- és főzőberendezések ára is az átlag felett, 13,9 százalékkal, míg a konyhai és egyéb bútoroké 14,6 százalékkal növekedett az elmúlt év azonos időszakához képest. A tartós fogyasztási cikkek inflációját mérsékli az audio, és video készülékeknél tapasztalható 1,0 százalékos áremelkedés, illetve a televíziókat érintő 0,4 százalékos árcsökkenés. Fontos még kiemelni a használtautók esetében tapasztalt javuló tendenciát is: az elmúlt időszakban az új és a használt autók esetében tapasztalt infláció korrelált egymáshoz és a 15-20 százalék közötti sávban mozgott, júniusban azonban már az egy évvel korábbi értékhez viszonyítva 5,2 százalékkal kevesebbet kell fizetni a használt személygépjárművekért. A javulásban jelentős szerepet játszik az utóbbi hónapokban tartósan erősebbé váló forint árfolyam: a lassabb készletforgási sebességnek köszönhetően az árfolyam pozitív változása csak lassabban, viszont a magas importarányának köszönhetően erőteljesebben realizálódik.

A háztartási energia átlagos áremelkedése júniusban 34,3 százalék volt az előző év azonos időszakához viszonyítva. A háztartási energián belül a vezetékes gáz ára 43,0 az elektromos energiáé 26,6, míg a palackos gáz ára 44,6 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.

Júniusban a szolgáltatások ára átlagosan 14,4 százalékkal nőtt, amelyhez leginkább a járműjavítás, karbantartás 22,1 százalékos, a sport és múzeumi belépők 26,1 százalékos, illetve a háztartási berendezések javításának 24,5 százalékos áremelkedése járult hozzá. A belföldi és külföldi üdülések ára is jelentősen, átlagosan 21,0 százalékkal nőtt. Mérsékelte a szolgáltatások átlagos áremelkedését többek között a személyszállítás, 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 0,4 százalékkal csökkent, ezen belül legjelentősebb csökkenés az idényáras élelmiszerek (3,2 százalék csökkenés) és a tej (2,7 százalék csökkenés) esetében volt megfigyelhető. A szolgáltatások árában havi bázison 0,9 százalékos növekedés volt tapasztalható, míg az a háztartási energia ára az előző hónaphoz viszonyítva 2,1 százalékkal mérséklődött.

11. ÁBRA: INFLÁCIÓ ALAKULÁSA (ÉVES VÁLTOZÁS SZÁZALÉKBAN)

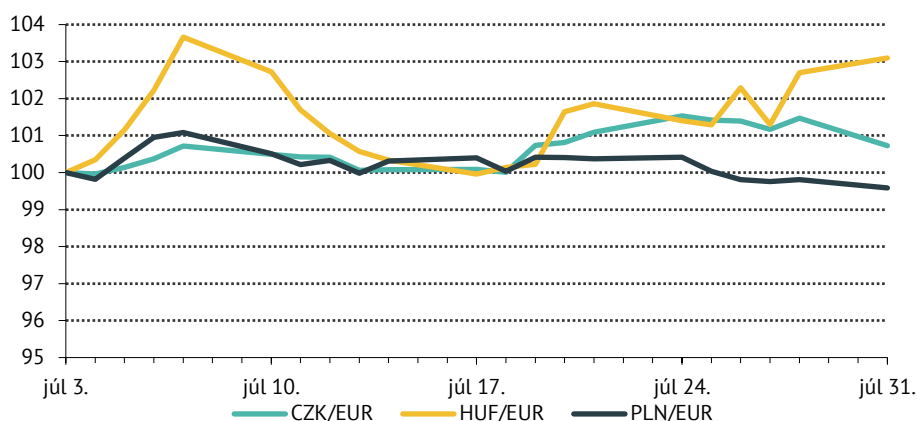


Forrás MNB, Századvég

Az MNB által közölt inflációs alapmutatók közül a szezonálisan kiigazított maginflációs mutató 20,8, az indirekt adóktól szűrt maginfláció 20,7, a ritkán változó árú termékek inflációja pedig 16,7 százalékot tett ki júniusban. A feldolgozott élelmiszerek nélkül számított maginfláció pedig 17,8 százalékot mutatott az év hatodik hónapjában.

A régiós árfolyamok júliusban vegyesen alakultak az euróval szemben.

A régiós árfolyamok júliusban vegyesen alakultak az euróval szemben. A cseh korona árfolyama 0,7 százalékkal gyengült, míg a lengyel zlotyé 0,4 százalékkal erősödött az euróval szemben az elmúlt időszakban. Az állampapírhozamok egyaránt csökkentek a vizsgált periódusban: a 10 éves cseh állampapírhozam 23 bázisponttal alacsonyabban, 4,03 százalékon, míg a lengyel 10 éves hozam szintén 30 bázisponttal alacsonyabban 5,4 százalékon zárt

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

Forrás: Refinitiv, Századvég

Júliusban az euróval, a svájci frankkal és a dollárral szemben is gyengült a hazai fizetőeszköz.

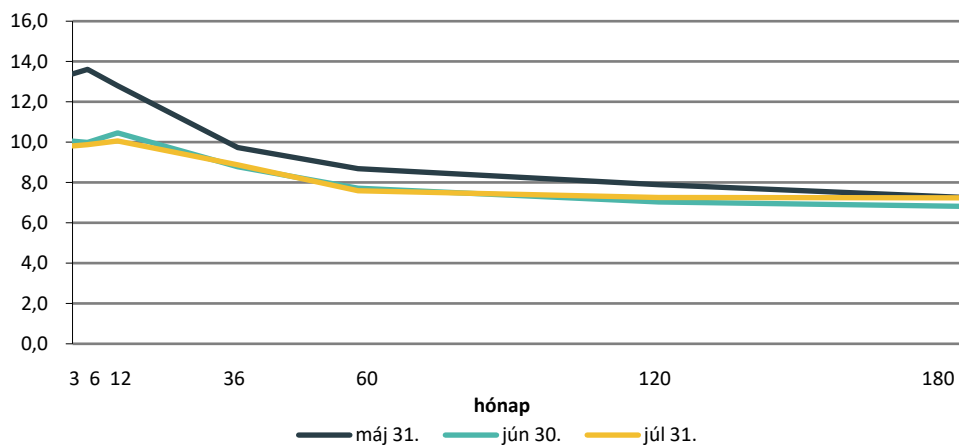
A hazai pénz- és devizapiaci mutatók az elmúlt időszakban változatos képet mutattak, azonban júliusban jelentős gyengülés volt tapasztalható. A forint az euróval szemben 3,1 százalékkal, a svájci frankkal szemben 5,0 százalékkal-, míg az amerikai dollárral szemben pedig 1,7 százalékkal gyengült. Így 2023 júliusának végén egy euróért 385 forintot, egy dollárért 349 forintot, míg egy svájci frankért 401 forintot adtak. Az elmúlt hónapban a külföldiek kezében lévő államadósság 328,7 milliárd forinttal 6856 milliárd forintra növekedett.

Júliusban a jegybank folytatta a monetáris lazítást.

Júliusi ülésén a jegybank Monetáris Tanácsa nem változtatott az alapkamaton (13 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, 17,5 százalékra csökkentette. A jegybank effektív rátája - az egynapos betéti gyorstenderek kamata – ezzel együttesen 15,0 százalékra csökkent. Összességében elmondható, hogy a jegybank tovább folytatta a monetáris lazítást, azonban Virág Barnabás (MNB alelnök) elmondása szerint jelenleg nincs napirenden az alapkamat csökkentése.

Júliusban az állampapírok piacán, a másodpiaci hozamgörbén a rövidebb futamidőknél a hozamok -40 bázispont és -12 bázispont közötti mértékben változtak. Így a 3 hónapos 9,82 százalék, a 6 hónapos 9,87 százalék, míg az 1 éves 10,06 százalék volt július 31-én. A 3 éves hozam 10 bázisponttal nőtt és 8,88 százalékon alakult. Az 5 éves időtávon 13 bázispontos csökkenést, míg a 10 éves időtávon 23 bázispontos, a 15 éves távon pedig 42 bázispontos növekedést mutatnak a hozamok az előző hónaphoz képest. A három hozam így rendre 7,59; 7,26, illetve 7,24 százalékra változott.

13. ÁBRA: A FORINT HOZAMGÖRBE ALAKULÁSA (%)



Forrás: ÁKK, Századvég

2023. június 30-án MÁP Pluszból 1227,5 milliárd forint értékű állománya volt a lakosságnak, amely 1207,0 milliárd forintos csökkenés a december végi 2434,5 milliárd forintos állomány után. Ennek legfőbb oka, hogy a lakosság a magas inflációs környezetben a pénzromlást lekövető Prémium Magyar Állampapírt vásárolt: a PMÁP kumulált értéke 5922,6 milliárd forintra emelkedett, ami 2022 év végéhez viszonyítva 1600,9 milliárd forintos növekedést jelent. A jelentősen magasabb kamatkörnyezetben a lakosság teljes állampapírállománya a 2022. év végi 8619,3 után 2023 júniusának a végén 9136,7 milliárd forinton alakult, azaz 517,3 milliárd forinttal több pénzt tartanak az emberek állampapírban, mint az előző év utolsó hónapjában.

Az államadósság devizaaránya júniusban 25,17 százalékra változott (azaz 0,1 százalékponttal nőtt), amely arány az ÁKK 2023. évi finanszírozási

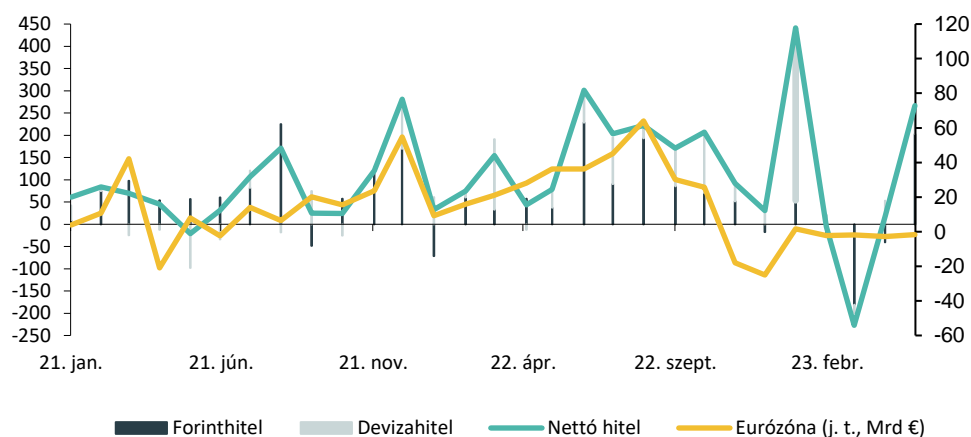
tervében meghatározott sávban (azaz maximum 30 százalék) található. Az év első hat hónapjában az átlagos devizaadósság átlagosan 25,54 százalékon alakult, az év első hónapjához viszonyítva pedig több, mint 1,5 százalékponttal csökkent.

A magyar államadósság besorolása július végén 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 devizahitel-állománya.

A vállalatok nettó forinthitel felvétele a szezonálisan kiigazított adatok alapján 2023 májusában 202,9 milliárd forint volt. A nettó devizahitel értéke ezzel együttesen nőtt, a hitelfelvétel 55,1 milliárd forintot tett ki az év ötödik hónapjában. A teljes nettó hitelfelvétel a szezonálisan kiigazított adatok alapján februárban 267,0 milliárd forintot tett ki. Az eurózóna vállalati hiteltörlesztése 2023. év májusában 1,7 milliárd eurós volt.

14. ÁBRA: VÁLLALATI HITELFELVÉTEL (MILLIÁRD FORINT)



Forrás: MNB, EKB, Századvég

3. Századvég előrejelzés²

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

² Készítés dátuma: 2023. június 22.