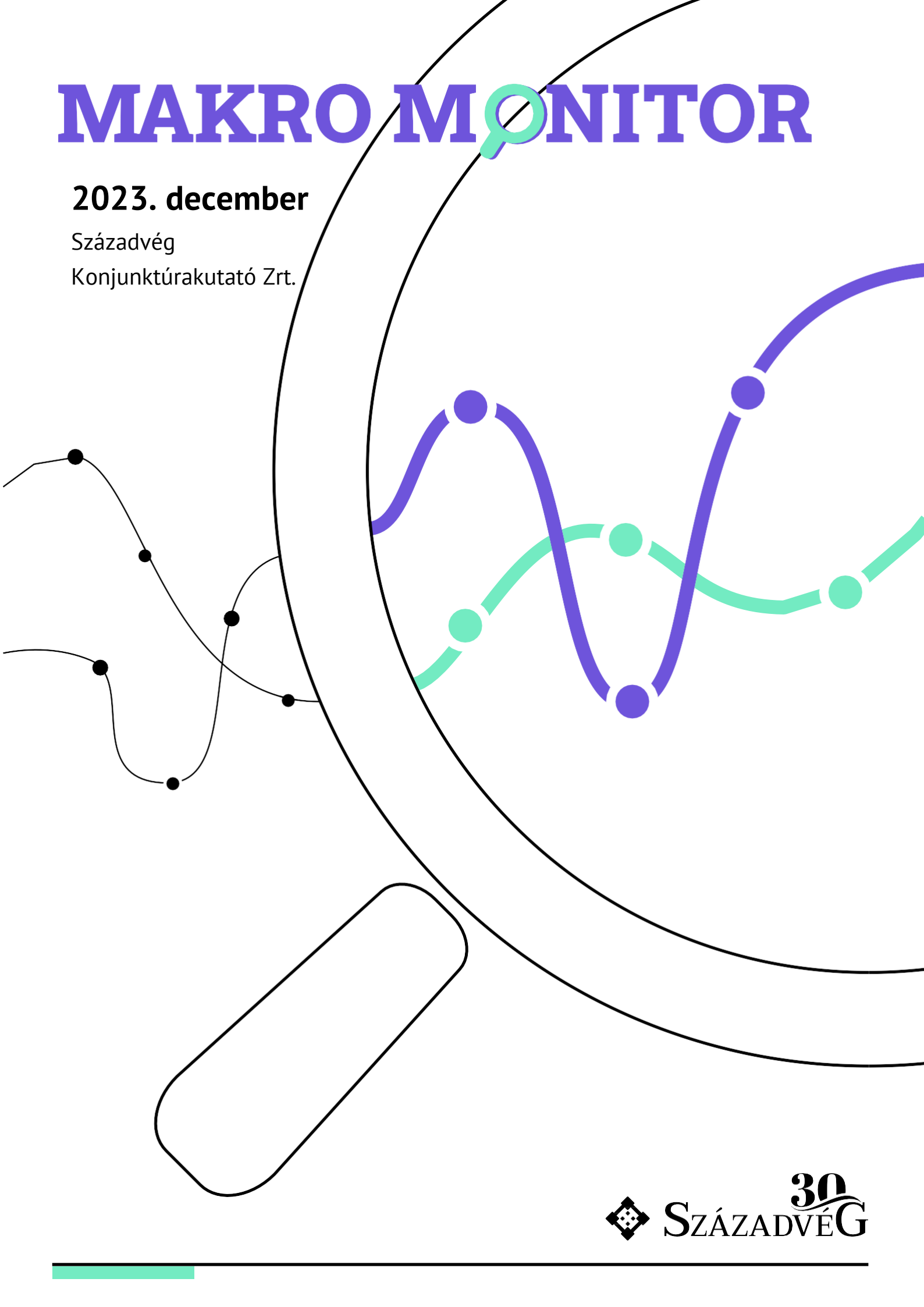


MAKRO MONITOR

2023. december

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.....	17
2.5. Költségvetési helyzet.....	19
2.6. Monetáris folyamatok	21
3. Makrogazdasági prognózis.....	28
4. Századvég előrejelzés	31

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

2023 harmadik negyedében a magyar gazdaság teljesítménye a szezonálisan kiigazított adatok szerint éves szinten 0,3 százalékkal mérséklődött, míg negyedéves szinten 0,9 százalékkal nőtt.

Decembri ülésén a jegybank Monetáris Tanácsa az előző hónaphoz hasonlóan tovább csökkentette az irányadó és az alapkamatát is. Ennek köszönhetően jelenleg az alapkamat (és az irányadó kamat is) hazánkban, 75 bázispontos csökkentéssel, 10,75 százalékon áll.

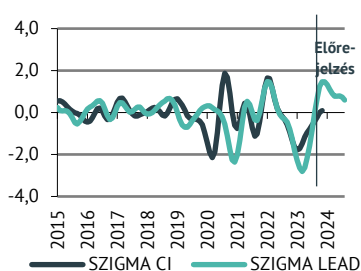
A kiskereskedelmi üzletek forgalma októberben a nyers és a naptárhatással tisztított adatok alapján 6,5 százalékkal csökkent az előző év azonos időszakához képest. Ezen belül az élelmiszer és élelmiszer jellegű vegyes kereskedelem 1,9 százalékkal, míg a nem élelmiszertermék jellegű kereskedelem 5,1 százalékkal csökkent. Az üzemanyag-töltő állomások forgalmi volumene a többi főcsoportot jelentősen meghaladva, 21,1 százalékkal esett vissza.

2023. december hónapban a magyar gazdaság aktuális állapotáról visszajelzést nyújtó SZIGMA CI indikátor 2023. november hónapig mért értéke 0,093 indexérték volt. Tehát a magyar gazdaság növekedési üteme meghaladta a historikus trendértéket.

A másik mutató, a SZIGMA LEAD – amely egy rövid távú, a magyar gazdaság jövőjére vonatkozó előrejelző indikátor – változatlanul is kettős mozgást mutat. Egy kedvező, a historikus trend feletti gazdasági növekedést jelez, amit később egy lassulás követ, vagyis a gazdaság növekedési üteme megtorpan és oldalazó mozgással visszafordul a historikus trend felé.

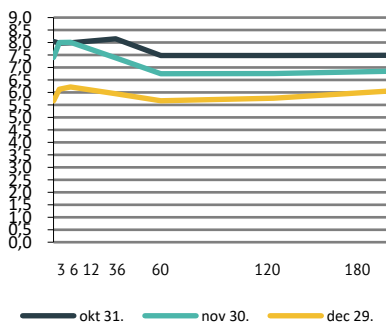
A továbbra is magasabb, de csökkenő kamat- és inflációs környezetben folytatódott egy trend, amely szerint a lakosság inkább az infláció feletti hozamot nyújtó prémium magyar állampapírokat részesíti előnyben a fix hozamúval szemben.

SZIGMA indikátorok



Forrás: Századvég

Forint hozamgörbe (%)



Forrás: Refinitiv

Előrejelzésünk (2023.12.20.)	2023
GDP változása (%)	-0,7
Infláció (éves átlag, %)	17,7
EUR/HUF (éves átlag)	381,9

2. Gazdasági áttekintés

2.1. Külső környezet

Novemberben az Európai Unió tagországaiban és az eurózónában is töretlenek az év eleje óta tartó deflációs folyamatok.

Az Eurostat, az Európai Unió hivatalos statisztikai hivatala, 2023 novemberére vonatkozó adatai alapján az eurózóna éves inflációs rátája 2,4 százalékra mérséklődött, ami minimális, 0,5 százalékpontos csökkenést jelent az októberi 2,9 százalékhoz

képest. Fontos kiemelni, hogy ez a ráta számottevően jobb eredmény az egy évvel korábbi, 10,1 százalékos értékhez képest. Az Európai Unió egészét tekintve, az éves infláció novemberben 3,1 százalék volt, ami szintén csökkenést mutat az októberi 3,6 százalékhoz viszonyítva és jelentős eltérést az előző év 11,1 százalékos rátájától.

A novemberi fogyasztói árindex adatok európai viszonylatban jelentős különbségeket mutatnak, azonban különböző régiókon belül konvergencia figyelhető meg az értékekben. Míg Magyarország magas, 7,7 százalékos (HICP alapján) inflációval szembesül, addig a nyugati régióban Belgium -0,8 százalékos defláció mellett operál. Közép-Európában Csehország 8,0 százalék, Románia és Szlovákia pedig azonos 6,9 százalékos inflációs rátát jelentett, ami jól mutatja, hogy a nagyobb inflációs nyomás nem csak hazánkban jelent problémát a régióon belül. Eközben a déli régiók, példaként Görögország, 2,9 százalékos inflációs adatokat közöltek, ami jól mutatja az európai gazdasági tér belső diverzitását az inflációs trendek tekintetében.

A novemberi inflációs adatok elemzésekor az euróövezetben jól lekövethető tendenciák rajzolódnak ki. Megfigyelhető, hogy a szolgáltató szektor a legnagyobb mértékben, 1,69 százalékponttal járult hozzá az éves inflációs rátához. Ezt követi szorosan az élelmiszer, alkohol és dohánytermékek kategória, amely 1,37 százalékpontos növekedést mutatott. A nem energiaipari termékek szegmense is észrevehető hatással bír, 0,75 százalékpontos hozzájárulással. Ugyanakkor figyelemre méltó az energia területén tapasztalható változás, ahol a novemberi adatok szerint

1,41 százalékpontos csökkenést regisztráltak. Ez utóbbi jelenség különösen fontos, hiszen az energiaárak korábbi emelkedése után ez a csökkenés jelentős mérséklődést jelez.

2.2. SZIGMA indikátoraink

A magyar gazdaság növekedési üteme meghaladta a historikus trendértéket.

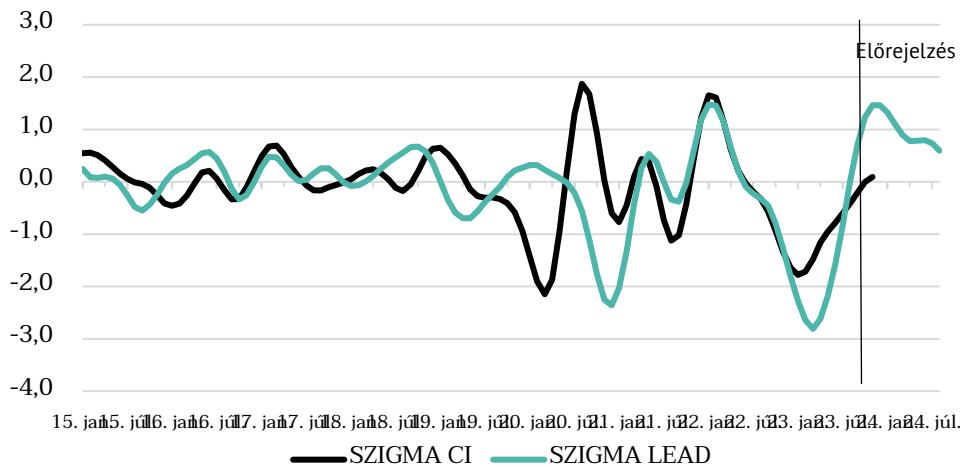
2023. december hónapban a magyar gazdaság aktuális állapotát tükröző SZIGMA CI indikátor 2023. november hónapig mért értéke 0,093 indexérték volt. Tehát a magyar gazdaság növekedési üteme **meghaladta** a **historikus trendértéket**. A trendérték feletti növekedés utoljára 2022 májusában volt, azonban a gazdasági növekedés akkor egy csökkenő pályán volt. Ennek a csökkenő pályának a mélypontját 2023 januárjában érte el, majd pedig egy lassú javulásba kezdett. A 2023-ban a lakosság visszafogta a fogyasztását, emellett a vállalkozások is elhalasztották a fejlesztéseiket, ez pedig az ipari és az építőipari teljesítményekben is meglátszott. Az építőipari termelés esetében a legfrissebb, 2023. október havi szezonálisan és munkanap hatástól megtisztított, fix bázison számított **építőipari** termelés volumene az előző hónapoz képest 0,9 százalékkal és éves alapon 0,4 százalékkal javult. Építményfőcsoportonként eltérő tendencia volt megfigyelhető: az épületek építése havi és éves szinten is növekedett, míg az egyéb építmények építése mindkét időtávban csökkent. Bár az építőipari hó végi, fix bázisú rendelésállomány mind havi (0,8 százalék), mind éves (31,0 százalék) viszonylatban csökkent, azonban reménykeltőnek tekinthető, hogy a fix bázisú új szerződésállomány havi szinten 39,8 százalékkal emelkedett. A létesítendő, új, nem lakóépületek száma havi szinten 8,0 százalékkal nőtt, míg éves szinten 18,4 százalékkal esett vissza. **Az ipar esetében** a legfrissebb, 2023. októberi adatok a szezonálisan és munkanap hatástól megtisztított, fix bázison számított ipari termelés volumene havi alapon 0,7 százalékkal, éves bázison 2,8 százalékkal mérséklődött. A szezonálisan és munkanap hatástól megtisztított, fix bázison számított ipari értékesítés (belföld és export egyben) volumene havi bázison lényegében stagnált (0,2 százalékkal

emelkedett), míg éves bázison (5,6 százalékkal) tovább csökkent. Ennek oka, hogy éves bázison az ipari belföldi és exportértékesítés mérséklődött. Az ipari belföldi értékesítés havi szinten 1,1 százalékkal erősödött, míg éves szinten 8,7 százalékkal csökkent. Az ipari export értékesítés esetében havi bázison lényegében stagnált (0,2 százalékkal bővült), ugyanakkor éves bázison 2,8 százalékkal mérséklődött.

2023. december hónapban a rövid távú előrejelző indikátorunk, a SZIGMA LEAD indikátor a magyar gazdaság növekedési ütemében javuló, de még mindig kettős mozgását mutatja. Egyrészt az erőteljesebb növekedési ütem a historikus trendérték felett is folytatódik. Másrészt ez az erősödő növekedési ütem megtorpan és – ugyan már nem olyan meredeken, hanem oldalazó mozgással –, de visszafordul a historikus trendérték felé.

Összefoglalva előrejelzésünk még mindig a gazdasági növekedés erősödését mutatja, amely rövidesen megtorpan és oldalazva lassul. Az előrejelzésünk háttérét adó szezonálisan és munkanappal kiigazított, fix bázisú ipari új megrendelések állománya alapján az **ipari termelés és értékesítés** mérséklődésére számítunk, mivel havi szinten mind az új ipari belföldi rendelések állománya (9,9 százalékkal), mind az új ipari export rendelések állománya (19,8 százalékkal) visszaesett. Az éves adatoknál ugyan kisebb mértékben, de továbbra is csökkenés volt tapasztalható: az előbbi esetében 2,5 százalékos, az utóbbi esetében pedig 7,9 százalékos. A magyar gazdaságra ható német és uniós indexek esetében a **német gazdaság üzleti hangulatváltozását mérő** Ifo Business Climate Index 2023. november havi értéke az előző hónaphoz képest 0,3 indexponttal javult, így novemberben 87,2 indexponton állt. Az **Eurostat** által mért fogyasztói bizalmi indexe 2023. november hónapban havi alapon 0,3 indexponttal és éves alapon 16,5 indexponttal javult. Így ebben a hónapban –31,8 indexponton állt, de még messze van az orosz–ukrán háború kirobbanása előtti, 2022. február havi –10,2 indexponttól.

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



Forrás: Századvég

2.3. Reálgazdaság

**Az előző negyedévhez képest
0,9 százalékkal nőtt a magyar GDP
2023 harmadik negyedévében.**

A Központi Statisztikai Hivatal (KSH) részletes, második becslésében nem változtatott az első becslésnek a magyar bruttó hazai termék (GDP) 2023. harmadik negyedéves számain. Eszerint 2023 harmadik negyedévben a magyar GDP a nyers adatok szerint 0,4 százalékkal, a szezonálisan és naptárhatástól megtisztított adatai alapján pedig 0,3 százalékkal csökkent az előző év azonos időszakához képest. Ugyanakkor az előző negyedévhez viszonyítva megindult a növekedés, mivel az előző negyedévhez képest a GDP 0,9 százalékkal nőtt.

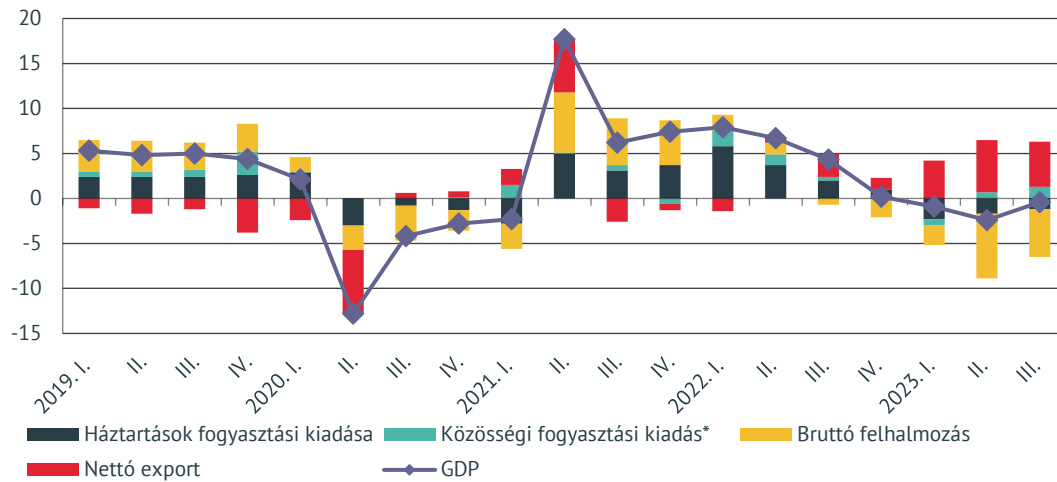
Termelési oldalról a 2023. harmadik negyedéves GDP-t a mezőgazdaságon kívül valamennyi ágazat visszafogta. Míg a mezőgazdaság 3,4 százalékponttal, addig az ipar $-0,9$ százalékponttal, az építőipar $-0,1$ százalékponttal, a szolgáltatások $-1,7$ százalékponttal, illetve a termékadók és -támogatások egyenlege is $-1,1$ százalékponttal járult hozzá a 2023. harmadik negyedéves GDP teljesítményéhez. A mezőgazdaság teljesítménye éves szinten 88,2 százalékkal bővült, amelyben szerepet játszott az előző évi világméretű aszály miatti gyenge bázis. Az előző év azonos időszakához képest a többi szektor teljesítménye csökkent: az ipar

5,4 százalékkal (ezen belül a feldolgozóipar 4,1 százalékkal), az építőipar 1,6 százalékkal, a szolgáltatások teljesítménye 3,1 százalékkal esett vissza.

Felhasználási oldalon a 2023. harmadik negyedéves GDP teljesítményét a bruttó felhalmozás fogta vissza, míg a külkereskedelmi egyenleg erősítette. A fogyasztás pedig stagnált. A 2023. harmadik negyedéves GDP teljesítményéhez a bruttó felhalmozás $-5,3$ százalékponttal, a végső fogyasztás (háztartások, közösségi) $0,0$ százalékponttal, illetve a külkereskedelmi egyenleg $5,0$ százalékponttal járult hozzá.

A háztartások fogyasztási kiadása $2,7$ százalékkal csökkent, viszont a kormányzattól kapott természetbeni jutatások volumene $6,4$ százalékkal, és a háztartásokat segítő nonprofit szervezetektől kapott természetbeni jutatások volumene $8,5$ százalékkal emelkedett. Így a háztartások tényleges fogyasztása $0,9$ százalékkal csökkent. A közösségi fogyasztás is nőtt ($4,4$ százalékkal). Így a háztartások tényleges fogyasztását és a közösségi fogyasztást is magába foglaló **végső fogyasztás** $0,1$ százalékkal mérséklődött. A **bruttó felhalmozás összesen** $15,7$ százalékkal csökkent, amely beruházások (bruttó állóeszköz-felhasználás) $15,1$ százalékos visszaesésének volt köszönhető. A beruházásokon belül, míg az építési beruházás jelentősen szűkült, addig a gép- és a berendezésberuházás bővült. Nemzetgazdasági szinten a legjelentősebb ágazatok közül továbbra is csak a feldolgozóiparban bővült a beruházás. Így a végső fogyasztást és a bruttó felhalmozást is magába foglaló **belföldi felhasználás** összességében $5,2$ százalékkal csökkent. A **külkereskedelmi forgalom egyenlege** összességében javította a 2023. harmadik negyedéves GDP volumenét. Az export volumene $3,6$ százalékkal, az importé pedig $8,7$ százalékkal esett vissza. A külkereskedelmi forgalom 80 százalékát adó áruforgalom importja $9,9$ százalékkal, exportja $4,9$ százalékkal csökkent. A szolgáltatások esetében az export $1,8$ százalékkal bővült, az import $0,6$ százalék szűkült.

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



*A természetbeni társadalmi juttatásokkal együtt.

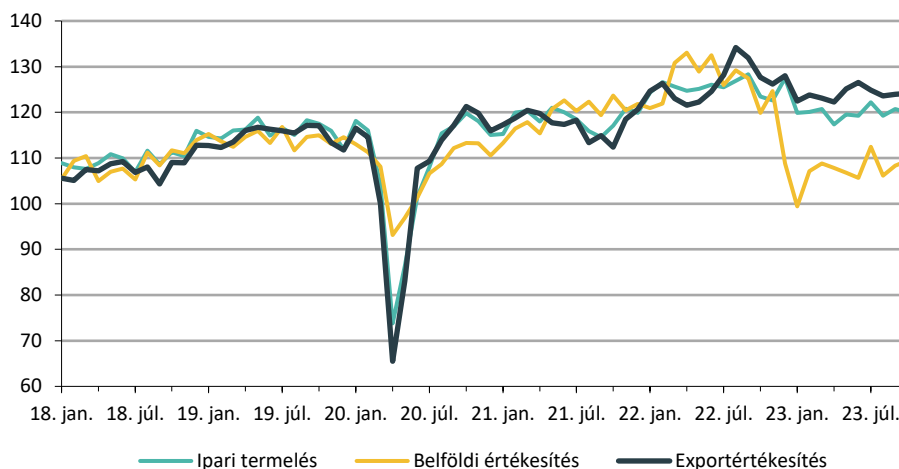
Forrás: KSH

A magyar ipar teljesítménye tovább gyengült.

2023. október hónapban az ipari termelés volumene az előző év azonos időszakához képest a nyers adatok szerint 3,2 százalékkal, a munkanaphatástól megtisztított adatok szerint 2,8 százalékkal csökkent.

Emellett havi szinten, szezonálisan és munkanaptényezővel kiigazított ipari termelés volumene 0,6 százalékkal mérséklődött. Az **ipari értékesítés** összességében az előző év azonos időszakához képest 2023. október hónapban 4,7 százalékkal mérséklődött, amelyben mind az ipari belföldi és export értékesítés is szerepet játszott. Az ipari belföldi értékesítés 8,7 százalékkal és az ipari exportértékesítés 1,8 százalékkal volt kevesebb az előző év azonos időszakához képest. Ugyanakkor az ipari export értékesítés volumene jelenleg még magasabb, mint a koronavírus időszakát megelőző szint

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, a 2023. október havi ipari termelés volumenének csökkenéséhez hozzájárult valamennyi nemzetgazdasági ág (bányászat, feldolgozóipar, energiaipar). Az ipari termelést döntően a feldolgozóipar teljesítménye határozza meg, mivel 2023 októberében a teljes ipari termelés 95,6 százalékát adta a feldolgozóipar. Éves szinten a feldolgozóipar teljesítménye 2,0 százalékkal csökkent. Az energiaipar az adott havi ipari termelés 4,1 százalékát adta; ennek a szektornak a teljesítménye éves szinten 23,2 százalékkal esett vissza. A legkisebb (0,4 százalékos) súllyal rendelkező bányászat teljesítménye 28,6 százalékkal esett vissza az előző év azonos időszakához képest.

A feldolgozóiparon belül öt ágazat (járműgyártás, villamosberendezés gyártása, kokszt és kőolaj-feldolgozás, egyéb feldolgozóipar, illetve gyógyszergyártás) kivételével valamennyi ágazat teljesítménye csökkent. A feldolgozóiparban a legnagyobb (26,5 százalékos) súlyt képviselő járműgyártás teljesítménye 4,9 százalékkal nőtt. Ebben a hónapban a második legnagyobb (13,1 százalékos) súlyt képviselő élelmiszeripar teljesítménye 2,8 százalékkal mérséklődött. A harmadik legnagyobb súly (11,8 százalék) villamos berendezés gyártása ágazat teljesítménye 9,0 százalékkal emelkedett. A feldolgozóiparon belül közepes súlyt

képviselő kokszt és kőolaj-feldolgozás 12,0 százalékkal növekedett. A kis súlyt képviselő gyógyszergyártás 1,1 százalékos, míg az egyéb feldolgozóipari ágazat 12,4 százalékos volumennövekedést ért el 2023 októberében. A többi ágazat éves teljesítménye 2023. októberben tovább gyengült. Az előző évhez viszonyítva a legnagyobb mértékű teljesítmény visszaesést (17,8 százalék) a számítógép, elektronikai, optikai termék gyártása szenvedett el.

2023. október hónapban a KSH által megfigyelt feldolgozóipari ágazatok összes rendelésállománya összehasonlító áron, az előző év azonos időszakához képest 5,0 százalékkal esett vissza. Ehhez leginkább az exportrendelésállomány járult hozzá, mivel az állomány éves szinten 6,0 százalékkal csökkent. A belföldi rendelésállomány 11,7 százalékkal emelkedett. A legnagyobb súlyú járműgyártás belföldi rendelésállománya 7,4 százalékkal mérséklődött, míg a szintén nagy súlyt képviselő villamosberendezés gyártása belföldi rendelésállománya pedig 64,8 százalékkal növekedett. Az export rendelésállomány esetében a papírgyártás és a gyógyszergyártás kivételével a többi kiemelt ágazatban csökkent a rendelésállomány.

2023. október hónapban a kiemelt feldolgozóipari ágazatok **új rendelésállománya** összehasonlító áron, éves szinten 7,1 százalékkal csökkent. Ehhez az új export rendelésállomány 7,9 százalékos és az új belföldi rendelésállomány 2,5 százalékos csökkenés járult hozzá. Az új ipari export rendelésállománynál a villamos berendezés gyártása ágazaton kívül a többi ágazatban csökkenés következett be. Az új ipari belföldi rendelésállomány esetében három ágazatban (fémipar, villamos berendezés gyártása, járműgyártás) volt növekedés, a többi esetében csökkent az új rendelésállomány.

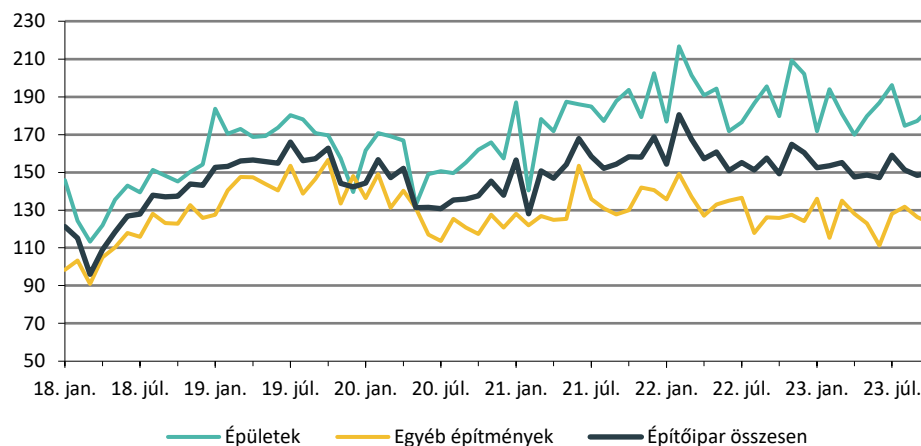
Az építőipar havi teljesítménye kis mértékben erősödött.

2023. október hónapban éves szinten az építőipari termelés volumene a nyers adatok szerint 0,1 százalékkal nőtt. Az egyes építményfőcsoportokon belül az épületek építése

éves szinten 2,0 százalékkal növekedett, míg az egyéb építmények (utak, hidak, vasutak, komplex ipari létesítmények, csővezetékek stb.) építése éves szinten 2,6 százalékkal mérséklődött. Az előző hónaphoz képest a szezonálisan és munkanaptényezővel kiigazított építőipari termelés 1,0 százalékkal bővült.

2023. októberben az előző év azonos időszakához képest a tárgyhó végi szerződésállomány 31,0 százalékkal esett vissza, ahol az épületek építésére vonatkozó tárgyhó végi szerződésállomány 14,4 százalékkal és az egyéb építményekre vonatkozó esetében pedig 42,5 százalékkal esett vissza. A tárgyhóban kötött új szerződések állománya 11,7 százalékkal csökkent, amelyhez főként az egyéb építmények építésére vonatkozó új szerződésállomány csökkenése járult hozzá.

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



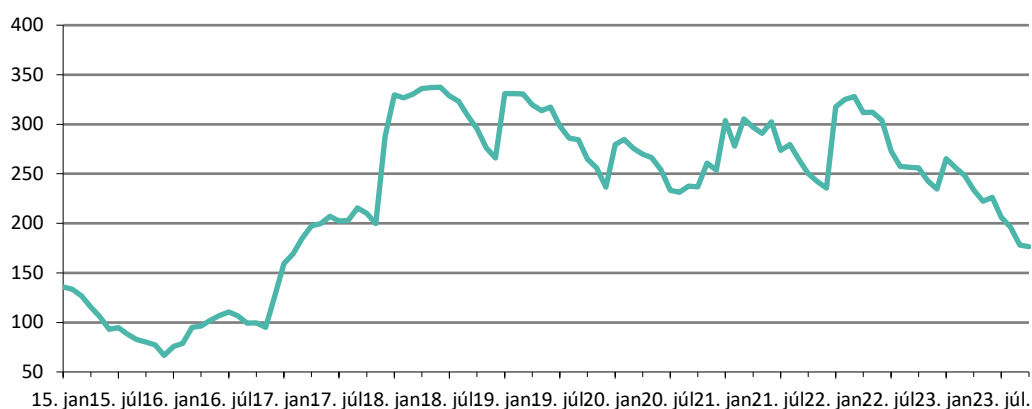
Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek.

Forrás: KSH, Századvég

A jövőbeni kilátásokat tekintve reménykeltő lehet, hogy a fix bázison számított tárgyhóban kötött új szerződések állománya havi szinten erőteljesen emelkedett. A teljes építőipari vállalkozások új szerződések állománya az előző hónaphoz viszonyítva 39,8 százalékkal nőtt. Ez az építőipari főcsoportok esetében az épületek építésénél 21,1 százalékos, az egyéb építmények építése esetében 71,0 százalékos növekedést mutatott havi szinten. Bár a tárgyhóban kötött új építőipari szerződések állománya folyamatosan ingadozik, azonban a tárgyhó végi szerződések állományának

erőteljes csökkenése lassult, amelyet az alábbi ábra szemléltet. Ez az ábra az építőipar (épületek építése és egyéb építmények együtt) fix bázison számított hó végi szerződéseinek alakulását szemlélteti. Az ábra jól mutatja, hogy a tárgy hó végi szerződésállomány 2023 októberében (176,5 százalék) már jóval alacsonyabb szinten volt, mint a 2020-as „Covid-19 év” egyik leggyengébb időszakában, ahol a mutató 231,4 százalékon állt.

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



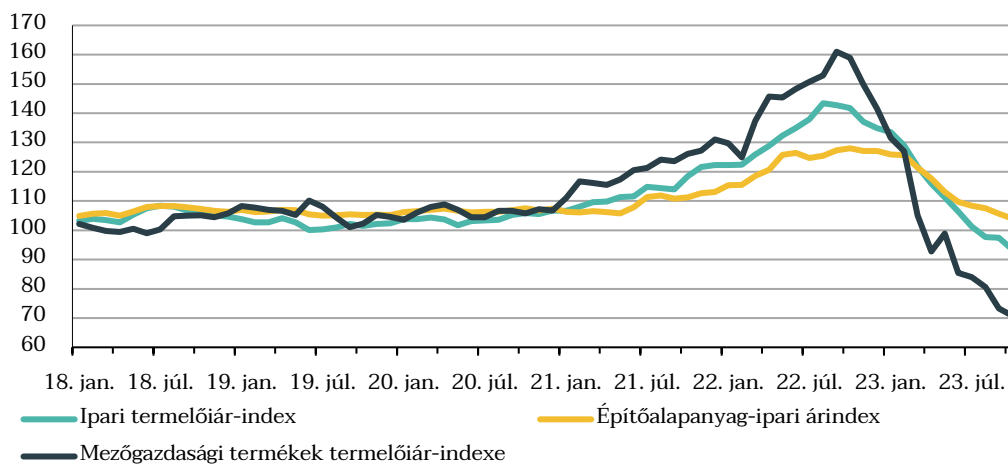
Forrás: KSH, Századvég,

A mezőgazdasági termékek árai tovább csökkentek.

2023. október hónapban az ipari termelői árindex és mezőgazdasági termékek termelői árindexe az előző év azonos időszakához képest csökkent. Az építőanyag-ipari árindex esetében még a tényleges csökkenés nem következett be, de lassult az áremelkedés. Az építőanyag-ipari árindex adott hónapban éves szinten 4,0 százalékkal emelkedett, amely 1,7 százalékponttal kevesebb volt az előző hónapinál. A **mezőgazdasági** termékek termelői árindexe az előző év azonos időszakához viszonyítva 2023. októberben 29,2 százalékkal csökkent, amelyben a kiemelten magas bázis is szerepet játszott. A mutatón belül az egyes termékek árai jelentősen eltérnek. A zöldség (15,9 százalék), a burgonya (19,2 százalék) és a gyümölcs (10,0 százalék) kivételével valamennyi termék ára csökkent. Az előző hónapokhoz képest a burgonya termelői árának növekedési üteme fokozatosan csökkent, viszont a zöldség és a gyümölcs esetében nőtt a termelői árak növekedési üteme: a zöldségek esetében éves szinten 2023. szeptemberben 5,5 százalékkal, míg

2023 októberében, a magasabb bázis ellenére, 15,9 százalékkal nőttek a termelői árak. Hasonló a helyzet a gyümölcsöknél: 2023 szeptemberében 7,4 százalékkal és 2023 októberében a magasabb bázis ellenére 10,0 százalékkal emelkedtek a termelői árak. 2023. október hónapban az **ipari** termelői árak éves szinten 6,6 százalékkal, míg havi bázison 0,6 százalékkal csökkentek. Míg belföldi értékesítés árai éves szinten 0,4 százalékkal emelkedtek, addig az export értékesítés árai éves szinten 9,9 százalékkal csökkentek. Ugyanakkor havi bázison a belföldi értékesítés árai 0,6 százalékkal és az export értékesítés árai 0,6 százalékkal mérséklődtek. A belföldi és az export értékesítés árai közötti eltérés a két szektorban lévő feldolgozóipari és az energiapiari arányok okozzák. A belföldi értékesítésnél a feldolgozóipar kisebb, míg az energiapiar nagyobb súlyt képvisel, mint az exportértékesítésnél. 2023 októberében az exportértékesítésnél a 90 százalékos súlyt képviselő feldolgozóiparban 4,5 százalékkal és a 9,8 százalékos súlyt képviselő energiapiarban 51,3 százalékkal csökkentek az árak. Eközben a belföldi értékesítési áraknál a 65 százalékos súlyt képviselő feldolgozóiparban 0,7 százalékkal csökkentek az árak, míg a 30 százalékos energiapiarban 0,4 százalékos növekedése volt. Az **építőiparban** az építőanyag-ipari árak növekedési üteme is csökken. 2023 októberében az előző év azonos időszakához képest 4,0 százalékkal emelkedett.

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



Forrás: KSH, Századvég,

6,5 százalékkal csökkent augusztusban a kiskereskedelmi forgalom volumene.

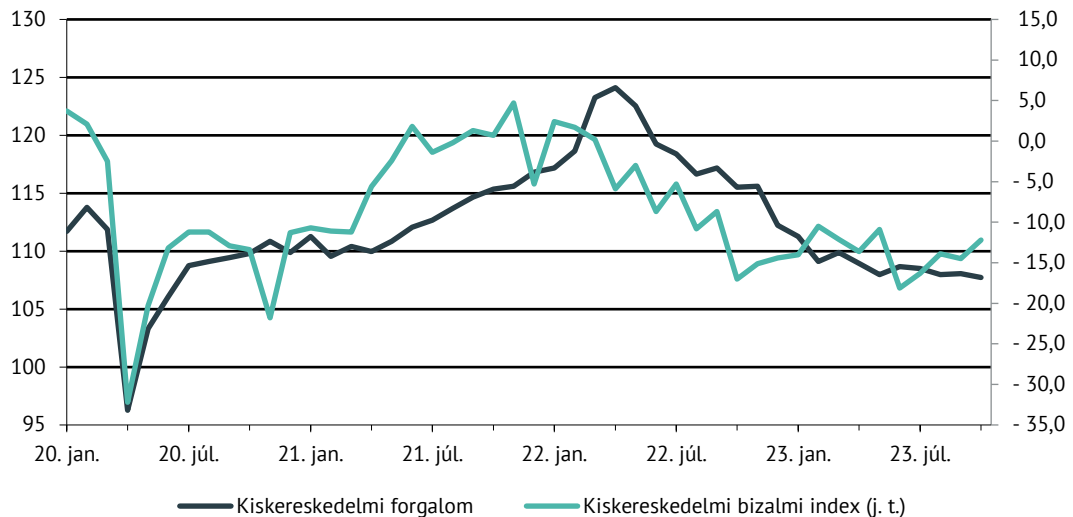
A kiskereskedelmi üzletek forgalma októberben a nyers és a naptárhatással tisztított adatok alapján 6,5 százalékkal csökkent az előző év azonos időszakához képest. A kiskereskedelmi forgalom volumenének csökkenése a dezinflációs folyamatok erősödése ellenére az elmúlt időszak magas inflációs környezetnek köszönhető: a bérek vásárlóerejének tartósabb csökkenésével a lakosság még mindig rákényszerül a fogyasztás racionalizálásra. Az üzemanyagokra vonatkozó ársapka decemberi kivezetése egy éven keresztül hasonlóan negatívan befolyásolja a kiskereskedelmi forgalmat, ennek hatása azonban lassan kiépül az eredményekből. A kiskereskedelmi forgalmat jellemző, hosszabb ideje tartó negatív trendben pozitívumként hathat az infláció további csökkenése, ami a gazdasági bővüléssel együtt a reálbérek javulását, ezáltal a vásárlóerő növekedését fogja előidézni. Ennek következtében valószínűsíthető a kiskereskedelmi forgalom javuló tendenciája a következő időszakban.

2023 tizedik hónapjában az élelmiszer és élelmiszer jellegű vegyes kiskereskedelmi üzletek forgalma 1,9 százalékkal mérséklődött, emellett a nem élelmiszertermék jellegű kiskereskedelmi üzleteké 5,1 százalékkal szintén csökkent. Az üzemanyag-kiskereskedelemben októberben az előző évhez viszonyítva jelentősen, 21,1 százalékkal visszaesett a forgalmi volumen. Amennyiben az üzemanyagforgalom nélkül vizsgáljuk a kiskereskedelmi forgalmi volument, akkor csak 3,3 százalékos visszaesés látható az előző év azonos hónapjához képest.

Az élelmiszer jellegű kiskereskedelemben az élelmiszer jellegű vegyes termékek 1,5 százalékkal, míg az élelmiszer, ital, dohányáru 3,1 százalékkal esett vissza. A nem élelmiszer jellegű kereskedelemben a bútorok, műszaki cikkek volumene 15,2 százalékkal, a könyv, újság és papírárué 4,9 százalékkal, míg a számítástechnikai és egyéb iparcikkeké 3,4 százalékkal csökkent az előző év azonos időszakához viszonyítva. Továbbá jelentős csökkenés volt látható a textil, ruházati és lábbeli termékek (8,3 százalék) esetében is. Ezzel szemben a legnagyobb forgalmi

volumen növekedés az illatszerek (9,2 százalék) esetében volt tapasztalható. A nem élelmiszertermék jellegű termékek esetében csak ebben és a gyógyszerek, gyógyászati termékek (5,8 százalék) esetében volt látható növekedés.

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



Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek.

Forrás: KSH, Eurostat, Századvég

4,3 százalékon a munkanélküliségi ráta novemberben.

2023 novemberében¹ a 15–74 éves népesség szezonálisan kiigazított aktivitási rátája 67,8 százalék volt (4 millió 951 ezer fő), ami a korábbi év azonos időszakához viszonyítva a munkaerőpiac 70 ezer fős bővülését jelenti.

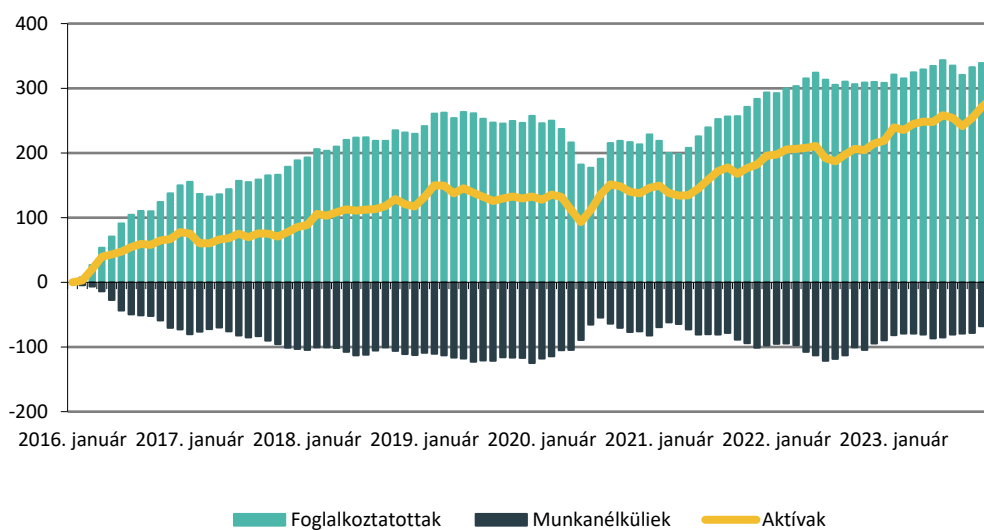
A vizsgált időszakban a foglalkoztatottak szezonálisan kiigazított létszáma 4 millió 739 ezer fő környékén alakult, ami az előző év azonos időszakához képest 41 ezer fős emelkedést jelent. A munkanélküliek száma is tovább emelkedett, számuk 210,2 ezer fő, ez a megelőző év azonos időszakához viszonyítva 29 ezer fős növekedést mutat. A foglalkoztatás növekedése az utóbbi hónapokban nem jelentett egyet a munkanélküliség csökkenésével. A magas infláció miatt a reálbérek csökkentek január–augusztus között,

¹ háromhavi mozgóátlag

továbbá a magas kamatkörnyezet miatt a háztartások egy részének megemelkedett hiteltörlesztéssel is számolnia kell, így az inaktív népesség egy része belépett a munkaerőpiacra. Ennek a munkakínálatnak bizonyos része rögtön munkába tud állni, egyesek viszont rövidebb-hosszabb ideig még álláskereső.

Októberben az alkalmazottak száma a szezonálisan kiigazított adatok alapján előző év azonos időszakához mérten 5,1 ezer fővel emelkedett. A legjelentősebb létszámbővülés a versenyszférában volt, 2022 októberéhez képest 7,3 ezer fővel többen dolgoztak a legalább 5 főt foglalkoztató vállalkozásoknál. A közszférában alkalmazottak száma az elmúlt egy évben viszont 7,9 ezer fővel kevesebb alkalmazott dolgozik a szektorban, ami jelentős létszámcsökkenést jelent. A nonprofit szektorban dolgozók száma éves szinten 5,7 ezer fővel emelkedett.

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



Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek

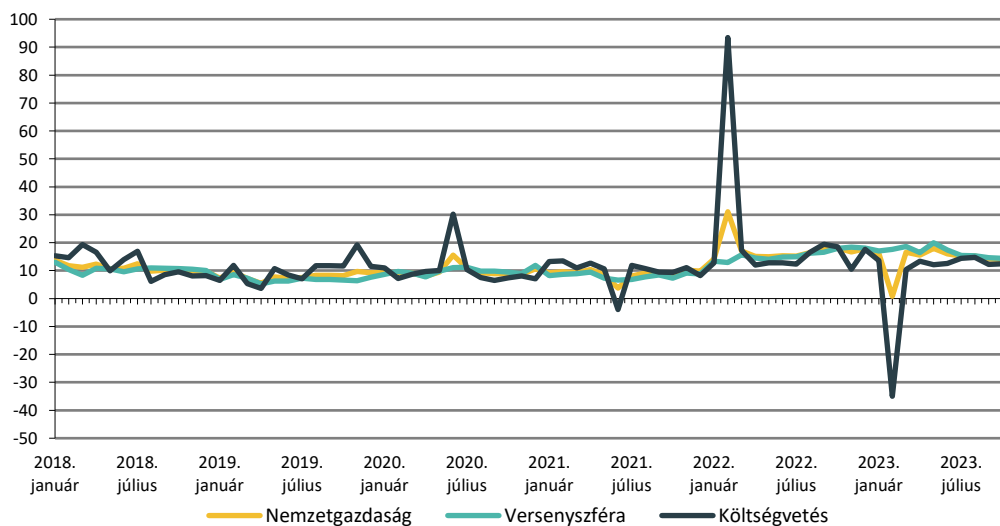
Forrás: KSH, Századvég

Októberben folytatódott a reálkeresetek emelkedése.

Októberben 564 400 forint volt a bruttó nemzetgazdasági átlagkereset, ez 14,0 százalékos emelkedést jelent az előző év azonos időszakához képest. A versenyszférában mérték a legmagasabb

bruttó átlagos bért, 573 500 forintot. A kedvezményekkel számolt nettó átlagkereset 389 300 forint volt, ez éves viszonylatban szintén 14,0 százalékos emelkedést jelent. A rendszeres, tehát prémium, jutalom, egyszeri különjuttatás nélküli bruttó átlagbér az év tizedik hónapjában 14,5 százalékkal emelkedett az egy évvel korábbihoz képest, 540 200 forintra becsülhető. A fogyasztói árak októberben 9,9 százalékkal emelkedtek, így a reálkeresetek az elmúlt év azonos időszakához képest 3,7 százalékkal növekedtek. A közeljövő bérdinamikáját erősen befolyásolja majd a minimálbér és a garantált bérminimum 2024. évi emelkedése, ami az alsóbb kereseti kategóriák összetorlódása miatt erőteljes nyomást gyakorol majd a foglalkoztatókra.

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



Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek

Forrás: KSH, Századvég

2.4. Külső egyensúly

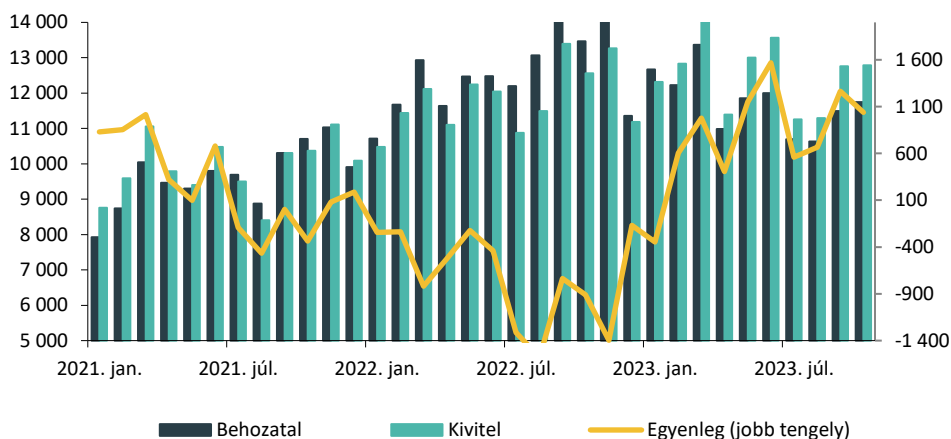
Szeptemberben a termékek exportjának volumene 2,4 százalékkal, míg az importja 7,9 százalékkal csökkent az egy évvel korábbihoz képest. Így a külkereskedelmi egyenleg aktívum 1,3 milliárd euró volt, ami az előző évi egyenlegnél 2,2 milliárd euróval jobb eredmény.

Augusztusban az élelmiszerek, italok és dohányárúk esetében az import volumene 18,0 százalékkal csökkent, míg az exporté 2,2 százalékkal nőtt az egy évvel korábbival összevetve. Az energiahordozóknál a behozatal 21,0 százalékkal, míg a kivitel 70,0 százalékkal lett nagyobb. A feldolgozott termékek behozatala 6,6 százalékkal, míg kivitele 5,0 százalékkal csökkent az egy évvel korábbihoz képest. A gépek és szállítóeszközök importja 16,0 százalékkal, míg az exportja pedig 5,9 százalékkal lett kisebb.

Jelentősen javult a külkereskedelmi egyenleg.

2023 októberében az első becslés alapján az export euróban számított értéke 1,2 százalékkal nőtt, míg az import euróban számított értéke 13,0 százalékkal volt kisebb az egy évvel korábbinál. A termék- külkereskedelmi többlet 1,0 milliárd eurót tett ki, amely egyenleg az egy évvel korábbinál 2,0 milliárd euróval jobb eredmény.

10. ÁBRA: KÜLKERESKEDELMI TERMÉKEGYENLEG (MILLIÓ EURÓ)



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

Forrás: KSH, Századvég

2.5. Költségvetési helyzet

2023. november végéig a megemelt éves hiánycél 97,8 százaléka teljesült.

Az államháztartás központi alrendszerének november havi hiánya 586,8 milliárd forintot tett ki, ezzel 2023. november végéig 4 074,2 milliárd forintra növekedett a felhalmozott hiány, ami a módosított éves hiánycél 97,8 százalékanak felel meg. A deficit a központi költségvetés 3 824,9 valamint a társadalombiztosítási alapok 421,3 milliárd forintos hiányából, illetőleg az elkülönített állami pénzalapok 171,9 milliárd forintos többletéből keletkezett.

A központi alrendszer első tizenegy hónapjának bevételei 18,0 százalékkal voltak magasabbak az előző év azonos időszakához képest.

A gazdálkodó szervezetek befizetéseiből 29,7 százalékkal több folyt be, mint 2022 azonos időszakában. A gazdálkodó szervezetek befizetésein belül a legnagyobb bevételt jelentő társasági adóból 37,8 százalékkal (262,1 milliárd forinttal) magasabb összeg folyt be, mint az előző év első tizenegy hónapjában. Jelentősen, 213,6 milliárd forinttal nőttek az energia ágazat befizetése és 65,3 milliárd forinttal a pénzügyi szervezetek befizetése az előző év azonos időszakához képest. Az utóbbi két tétel növekedésében meghatározó szerepet játszanak a 2022. évben bevezetett különadók.

A fogyasztáshoz kapcsolt adók bevételei 3,1 százalékkal (286,3 milliárd forinttal) voltak magasabbak, mint egy évvel korábban. Az általános forgalmi adóból származó bevételek mindössze 40 milliárd forinttal, azaz 0,7 százalékkal haladták meg az előző év november végi értéket. Pozitívum, hogy novemberben immár magasabbak voltak az áfa-bevételek, mint 2022 azonos hónapjában. Jövedéki adóból 120,7 milliárd forinttal (10,7 százalékkal) több bevétel folyt be, mint 2022 első tizenegy hónapjában. A legnagyobb mértékű emelkedést az üzemanyagok és a dohánytermékek utáni jövedéki adóbevételek (69,1 és 41,3 milliárd forint) mutattak.

A személyi jövedelemadó bevételek 1 147,8 milliárd forinttal növekedtek 2022 azonos időszakához képest. Az emelkedés háttérében közel fele

részben az elmúlt évi családi adóvisszatérítés miatti alacsony bázis áll, a másik részt pedig a bértömeg növekedése képviseli. A szociális hozzájárulási adóból és társadalombiztosítási járulékból származó bevételek 14,8 százalékkal (823,7 milliárd forinttal) emelkedtek az előző év azonos időszakához képest, aminek oka szintén a keresetek növekedése volt.

Kiugró mértékű volt novemberben az állami vagyonnal kapcsolatos befizetések nagysága, ami mögött az MVM Zrt. egyszeri 309 milliárd forintos osztalékelőleg befizetése áll.

Az uniós programok bevétele novemberig 1 265,4 milliárd forintot ért el, ami 85,6 milliárd forinttal (7,3 százalékkal) volt több mint a 2022-es érték. Ezzel szemben az uniós programok kiadásai 2 402 milliárd forintot tettek ki, ami 345,4 milliárd forinttal (12,6 százalékkal) volt kevesebb, mint a megelőző évi adat.

A központi alrendszer első tizenegy hónapjának kiadásai 17,9 százalékkal voltak magasabbak az előző év azonos időszakához képest.

A jelentős tételnek minősíthető kiadások közül számottevően 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 1 435,8 milliárd forinttal volt magasabb az előző év november végi értéknél. A növekedés legjelentősebb tételét a rezsivédelmi kiadások 1 333,8 milliárd forintja jelentette.

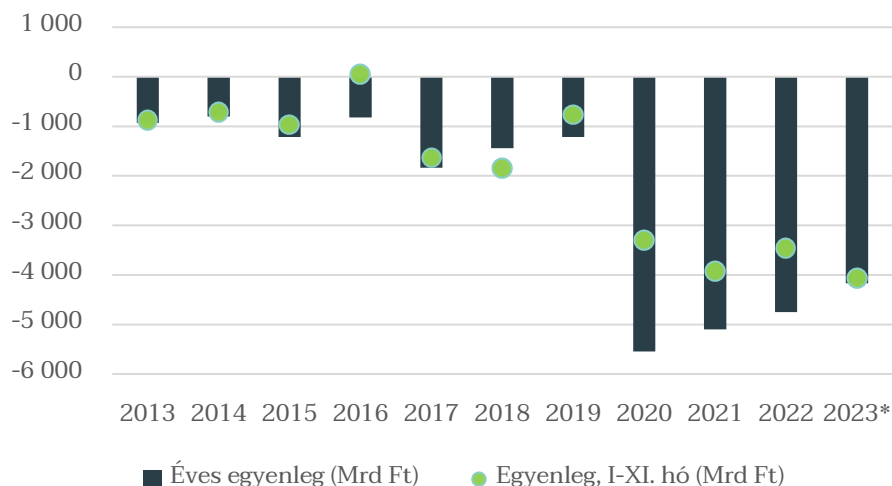
Az állami vagyonnal kapcsolatos kiadások 556,3 milliárd forinttal növekedtek, míg lakástámogatásokra fordított kiadások 140,3 milliárd forinttal alacsonyabban teljesültek az előző év azonos időszakához képest.

A költségvetési szervek és fejezeti kezelésű előirányzatok kiadásai 411,2 milliárd forinttal, azaz 3,9 százalékkal nőttek az előző év első tizenegy hónapjával összehasonlítva, azonban ez ellentétes irányú elmozdulást jelent a 11,7 százalékos kormányzati kiadáscsökkentési tervekhez képest.

2023 első tizenegy hónapjában a nyugellátásokra fordított kiadások összege 5 313,4 milliárd forint volt, ami 2022 azonos időszakához képest 20,3 százalékkal 892,4 milliárd forintra emelkedett. Ugyanezen időszak alatt az Egészségbiztosítási Alap kiadásaira 3 743 milliárd forintot fordítottak, ez a bázis időszakhoz képest 10,8 százalékos (363,7 milliárd forintos) növekedést jelent. Az Alap kiadásainak több mint felét kitevő gyógyító-megelőző ellátások kiadásai ezen belül 10,6 százalékkal emelkedtek.

A kamatkidadások és bevételek egyenlege 516 milliárd forintra (30,7 százalékkal) nagyobb negatív mérleget mutatott november végén, mint 2022 első tizenegy hónapjában.

11. ÁBRA: A KÖZPONTI ALRENDSZER EGYENLEGE, 2015-2023. (I-X. HAVI EREDMÉNY, MILLIÁRD FORINT)



Forrás: PM, MÁK; *2013–2022 között a teljesült, míg 2023-ban a tervezett (és módosított) hiánycélhoz viszonyítva

2.6. Monetáris folyamatok

**Novemberben
7,9 százalékkal nőttek
az árak átlagosan.**

2023 novemberében a fogyasztói árak átlagosan 7,9 százalékkal nőttek az előző év azonos időszakához viszonyítva. Az elmúlt egy évben a szolgáltatások ára (12,6 százalék) emelkedett a legnagyobb mértékben. A háztartási energia ára a bázishatás beépülése által 18,1 százalékkal csökkent az egy évvel korábbi szinthez képest. A

fogyasztói árak egy hónap alatt átlagosan nem változtak, amiben egyrészt az élelmiszerek 0,5 százalékos árnövekedése, másrészt a háztartási energia 1,2 százalékos árcsökkenése játszotta a legnagyobb szerepet. A szezonálisan kiigazított maginflációs mutató az előző év azonos időszakához viszonyítva 9,1 százalékos növekedést mutatott.

Az élelmiszerek 7,9 százalékos átlagos áremelkedéséhez jelentősebb mértékben járult hozzá a cukor 49,7 százalékos, a csokoládé és kakaó 19,1 százalékos, illetve a bűféárak 17,0 százalékos fogyasztói árnövekedése. A gyümölcs- és zöldséglé 16,2 százalékos, valamint a kávé (bolti) 14,2 százalékos inflációja szintén meghaladta az élelmiszerek átlagos inflációját a hónapban. Ezzel szemben sok esetben már defláció figyelhető meg: a baromfihús ára 1,6 százalékkal, a vaj, vajkrém ára 9,9 százalékkal, a szárasztésztáé 7,4 százalékkal, míg a liszt ára 15,8 százalékkal csökkent. A szeszes italok, dohányárak átlagosan 10,6 százalékos inflációjában elsősorban a sör 16,9 százalékos áremelkedése játszott meghatározó szerepet.

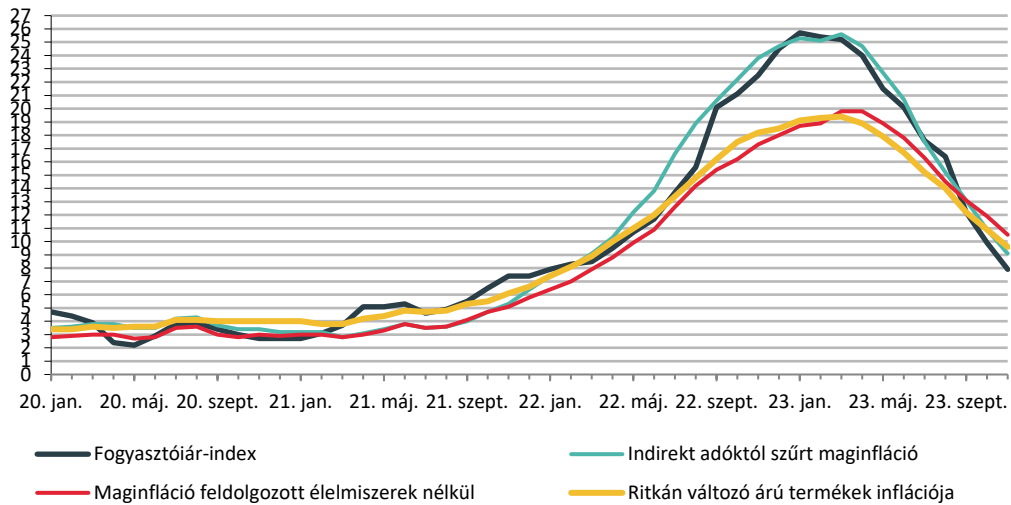
A tartós fogyasztási cikkek átlagosan 0,4 százalékos árcsökkenése jelentős javulást jelent az előző időszakhoz képest, amelyben a szigorú monetáris politika mellett többek között a tartósan alacsonyabbá váló nyersanyagárak, az ismételten egyre hatékonyabban működő ellátási láncok, a visszaeső kereslet és az előző év azonos időszakához viszonyítva jelentősen erősebb forintárfolyam is jelentős szerepet játszik. Amennyiben megvizsgáljuk a főcsoportot, átlag feletti mértékben nőtt többek között a konyha és egyéb bútorok (9,4 százalék), a motorkerékpár (9,6 százalék), valamint a fűtő- és a főzőberendezések (4,3 százalék) ára is. A tartós fogyasztási cikkek inflációját mérsékli a televíziókat érintő 3,0 százalékos és az audio és video készülékeknél látható 1,8 százalékos árcsökkenés. Fontos még kiemelni a használtautók esetében tapasztalt javuló tendenciát is: novemberben már az egy évvel korábbi értékhez viszonyítva 9,5 százalékkal kevesebbet kell fizetni a használt személygépjárművekért, ami a magas, kicsivel több, mint két százalékos a súly miatt jelentősen befolyásolja az egész főcsoport eredményét.

A bázishatás szeptemberi kiépülésének köszönhetően a háztartási energia átlagos árcsökkenése novemberben 18,1 százalék volt az előző év azonos időszakához viszonyítva. A háztartási energián belül a vezetékes gáz ára 37,2, az elektromos energiáé 4,5 százalékkal csökkent az elmúlt egy év folyamán. Ezzel szemben a tűzifáért 0,8 százalékkal, a palackos gázért 1,9 százalékkal többet kellett fizetni.

Novemberben a szolgáltatások ára átlagosan 12,6 százalékkal nőtt, amelyhez leginkább az egyéb úticélra történő utazás 24,9 százalékos, a szerencsejáték 19,9 százalékos, a postai szolgáltatás 21,7 százalékos, illetve tv előfizetés 20,1 százalékos áremelkedése járult hozzá. A belföldi üdülések ára is jelentősebben, 15,8 százalékkal nőtt. Mérsékelte a szolgáltatások átlagos áremelkedését többek között a szemétszállítás, 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 hónapban már a szolgáltatások esetében is látható az éves bázisú infláció csökkenése.

Az előző hónaphoz viszonyítva az élelmiszerek ára átlagosan 0,5 százalékkal növekedett, amiben az idényáras élelmiszerek 6,6 százalékos emelkedése játszott a legnagyobb szerepet. Ezen kívül az élelmiszerek ára átlagosan nem változott. A ruházkodási cikkek árában havi bázison 1,2 százalékos növekedés volt tapasztalható, míg az a háztartási energia ára az előző hónaphoz viszonyítva 1,2 százalékkal lett alacsonyabb. A járműüzemanyagok ára októberhez képest 3,6 százalékkal csökkent.

12. ÁBRA: INFLÁCIÓ ALAKULÁSA (ÉVES VÁLTOZÁS SZÁZALÉKBAN)

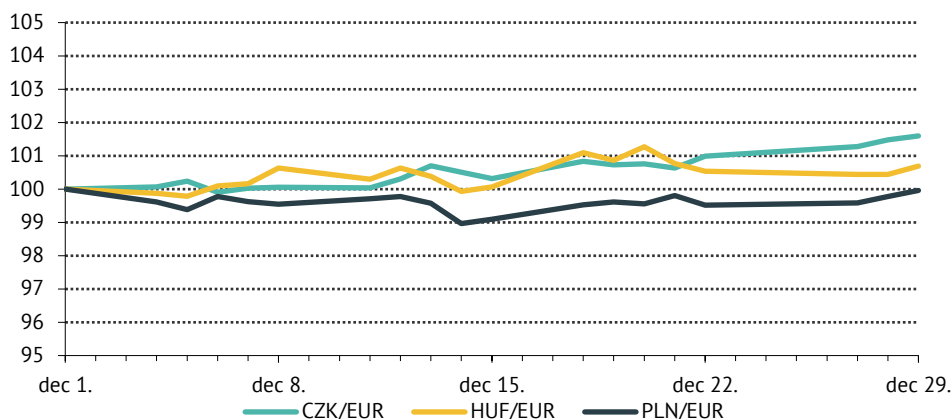


Forrás MNB, Századvég

Az MNB által közölt inflációs alapmutatók közül az indirekt adóktól szűrt maginfláció 9,1 százalékot, a feldolgozott élelmiszerek nélkül számított maginfláció 10,5 százalékot, míg a ritkán változó árú termékek inflációja 9,6 százalékot tett ki az év tizenegyedik hónapjában.

A régiós versenytársak fizetőeszközei vegyesen alakultak az euróval szemben.

A régiós folyamatok decemberben ellentétesen alakultak az euróval szemben. A cseh korona árfolyama 1,6 százalékkal erősödött, míg a lengyel zloty stagnált az euróval szemben az elmúlt időszakban. Az állampapírhozamok egyaránt csökkentek a vizsgált periódusban: a 10 éves cseh állampapírhozam 49 bázisponttal alacsonyabban 3,8 százalékon, míg a lengyel 10 éves hozam 22 bázisponttal alacsonyabban 5,25 százalékon zárt.

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

Forrás: Refinitiv, Századvég

Az euróval és a svájci frankkal szemben gyengült, míg a dollárral szemben erősödött a hazai fizetőeszköz.

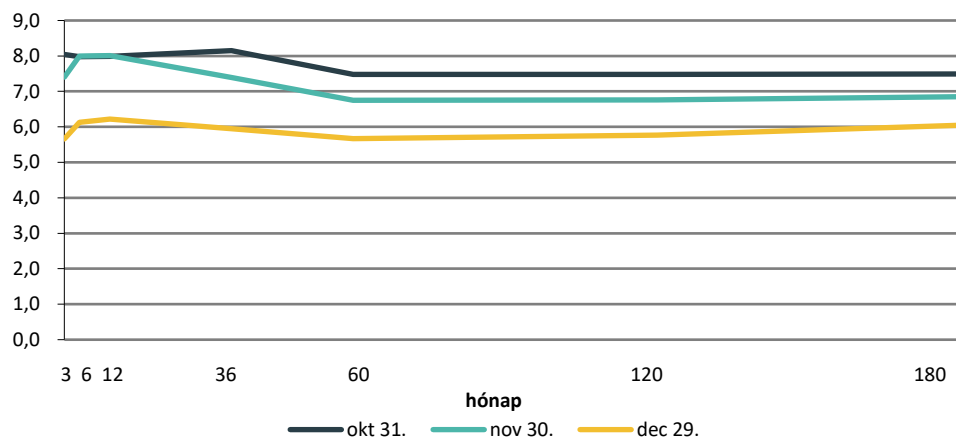
A hazai pénz- és devizapiaci mutatók az elmúlt hónapban vegyes képet mutattak. A forint az euróval szemben 0,6 százalékkal, a svájci frankkal szemben pedig 3,3 százalékkal gyengült. Az amerikai dollárral szemben minimális, 0,6 százalékos erősödés figyelhető meg. Így 2023 decemberének végén 1 euróért 382 forintot, 1 dollárért 347 forintot, míg 1 svájci frankért 412 forintot adtak. Decemberben a külföldiek kezében lévő államadósság 1 168 milliárd forinttal 5 874 milliárd forintra csökkent. Január első napjaiban viszont már újra jelentős növekedés volt látható a külföldi kézben lévő államadósság állományában, így a csökkenés csak technikai jellegűnek mondható.

Decemberben a jegybank folytatta az alapkamat csökkentését.

Decemberi ülésén a jegybank Monetáris Tanácsa az előző hónap alapkamat csökkentése után folytatta a monetáris lazítást. Így jelenleg az alapkamat hazánkban 75 bázispont csökkenéssel 10,75 százalékon áll. A kamatfolyosó felső széle ennek megfelelően 11,75 százalékra, míg az alsó széle 9,75 százalékra változott. A monetáris lazítás mértéke megfelelt az elemzői várakozásoknak, a jegybanki kommunikáció alapján ennek az ütemnek a folytatása várható a következő hónapokban.

Decemberben az állampapírok piacán, a másodpiaci hozamgörbén a rövidebb futamidőknél a hozamok –174 bázispont és –179 bázispont közötti mértékben változtak. Így a 3 hónapos 5,66 százalék, a 6 hónapos 6,13 százalék, míg az 1 éves 6,22 százalék volt december 29-én. A 3 éves hozam 144 bázisponttal csökkent és 5,95 százalékon alakult. Az 5 éves időtávon 108 bázispontos, a 10 éves időtávon 99 bázispontos, míg a 15 éves távon 80 bázispontos csökkenést mutatnak a hozamok az előző hónaphoz képest. A három hozam így rendre 5,67, 5,77, illetve 6,05 százalékra változott.

14. ÁBRA: A FORINT HOZAMGÖRBE ALAKULÁSA (%)



Forrás: ÁKK, Századvég

2023. október 31-én MÁP Pluszból 974,6 milliárd forint értékű állománya volt a lakosságnak, amely 1459,9 milliárd forintos csökkenés a december végi 2434,5 állomány után. Ennek legfőbb oka, hogy a lakosság a még mindig magas inflációs és kamatkörnyezetben egyrészt a MÁP Plusz kamatozását meghaladó diszkont kötvényeket, másrészt a pénzromlást lekövető Prémium Magyar Állampapírt vásárol: a PMÁP kumulált értéke 6605,6 milliárd forintra emelkedett, ami 2022 év végéhez viszonyítva 2283,9 milliárd forintos növekedést jelent. Így a lakosság teljes állampapírállománya a 2022. év végi 8619,3 után 2023 októberének végén 9678,6 milliárd forinton alakult, azaz 1059,3 milliárd forinttal több pénzt tartanak az emberek állampapírban, mint az előző év utolsó hónapjában.

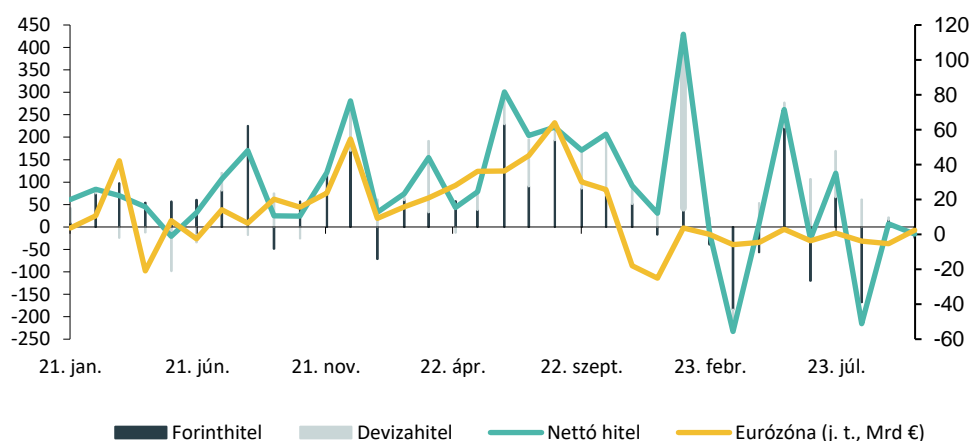
Az államadósság devizaaránya októberben 26,7 százalékra változott (azaz 1,3 százalékponttal nőtt az előző hónaphoz képest), amely arány az ÁKK 2023. évi finanszírozási tervében meghatározott sávban (azaz maximum 30 százalék) található. Az év első tíz hónapjában az átlagos devizaadósság átlagosan 25,9 százalékon alakult, amely értéknél az októberi devizaarány magasabb volt.

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.

Csökcent a hazai vállalatok hitelállománya.

A vállalatok nettó forinthitel törlesztése a szezonálisan kiigazított adatok alapján 2023 októberében 24,4 milliárd forint volt. A nettó devizahitel értéke ezzel együttesen csökkent, a hiteltörlesztés 1,4 milliárd forintot tett ki az év tizedik hónapjában. A teljes nettó hiteltörlesztés a szezonálisan kiigazított adatok alapján 15,5 milliárd forintot tett ki a vizsgált időszakban. Az eurózána vállalati hitelfelvétele 2023. év októberében 2,5 milliárd eurós volt.

15. ÁBRA: VÁLLALATI HITELFELVÉTEL (MILLIÁRD FORINT)



Forrás: MNB, EKB, Századvég

3. Makrogazdasági prognózis

A magyar gazdaság teljesítménye 2022-ben 4,6 százalékkal bővült. 2023-ban az első három negyedév alapján nem számíthatunk gazdasági növekedésre: a Századvég Konjunktúrakutató Zrt. előrejelzése szerint 2023-ban 0,7 százalékkal zsugorodhat a magyar gazdaság. A következő két évben 2,7 és 3,1 százalékos növekedést becslünk, amivel együtt összeségében lassú emelkedés várható a gazdasági teljesítmény idei visszaesése után.

A következő időszakban számos tényező befolyásolhatja Magyarország gazdasági teljesítményét. A külpiaci helyzetet tekintve az eurózóna lassú növekedését prognosztizáljuk, ami visszafogott mértékben támogathatja a magyar exportteljesítményt. Az idei év során látott dezinflációs folyamat fennmaradása várható, ami főleg 2024-től támogathatja a fogyasztás bővülését. Lefelé mutató kockázat az orosz–ukrán háború okozta bizonytalanság fennmaradása.

A hazai inflációs folyamatokat tekintve 2022-ben 14,6 százalékkal emelkedtek a fogyasztói árak. Idén év elején tetőzött az infláció, így az év/év alapú havi pénzromlási ütem folyamatos mérséklődését tapasztalhattuk a korábbi hónapokban, és már októberben 10 százalék alá csökkent a mutató. Az infláció trendszerű csökkenésének figyelembevételével számításaink szerint **2023-ban 17,7, 2024-ben 5,9, 2025-ben pedig 3,7 százalék lehet a pénzromlás átlagos üteme**. Összeségében a korábbi előrejelzésünkhöz képest lefelé módosítottuk a várakozásainkat.

Idén a Magyar Nemzeti Bank az irányadó kamatláb csökkentése mellett kötelezte el magát: 2023 szeptemberében az irányadó kamat elérte az alapkamat szintjét, amelyet azóta több lépésben csökkentett a jegybank. A következő években a monetáris politikában fokozatos lazítás várható, az infláció pedig 2025-ben térhet vissza a jegybanki 3±1 százalékos célsávba. Az idei évre – a korábbi [előrejelzésünknel](#) nagyobb – 0,7 százalékos gazdasági visszaesést várunk. Ennek a legfőbb oka a belső kereslet csökkenése: 2023 harmadik negyedévében a fogyasztás 2,1, a beruházás 15,6 százalékkal esett vissza. Így összeségében a 2023-as évben a fogyasztás 2,0, a beruházás 12,1 százalékkal csökkenhet. A fogyasztás

bővülése lassan mehet végbe, 2024 elejétől fokozatosan emelkedhet. Számításaink alapján a fogyasztás 2024-ben 2,6, míg 2025-ben 2,0 százalékkal bővíthet. A beruházásokkal kapcsolatban gyorsabb visszapattnásra számítunk 2024 második negyedévéétől. Várakozásaink szerint 2024-ben a beruházás 8,1, 2025-ben pedig 3,2 százalékkal bővíthet. A kormányzati kiadások idén visszafogottabban, 2,0 százalék körül alakulhatnak, majd ezt követően 2024-ben 2,6, 2025-ben pedig 2,5 százalékkal növekedhetnek.

2023-ban a nettó export visszafoghatja a gazdasági bővülést. Számításaink szerint idén 0,5 százalékkal emelkedhet az export éves alapon, míg az import 3,9 százalékkal csökkenhet. A következő években az export és az import emelkedésére számítunk. Az export – a lassan záródó európai uniós kibocsátási rés miatt – 2024-ben 2,8, 2025-ben pedig 7,4 százalékkal növekedhet. Emellett az import teljesítmény 4,5 és 6,7 százalékkal nőhet a következő két évben. **Össességében a nettó export várhatóan csak 2025-ben lesz pozitív.**

A hazai munkaerőpiac is átalakulóban van. Az elmúlt évben nem csak a foglalkoztatás bővült, hanem a munkanélküliség is enyhén (0,3 százalékponttal) nőtt, 2023-ban előrejelzésünk szerint 3,9 százalék lesz a munkanélküliségi ráta. Az idei évben megemelkedtek a háztartások terhei, ami mögött főképp az általános árszínvonal növekedése áll. Ez a folyamat arra sarkall több korábban inaktív háztartást, hogy ismét belépjenek a munkaerőpiacra. Az idei év trendje szerint a belépők közel fele rövid időn belül munkába tud állni, míg másik felük lassabban talál munkát. Előrejelzésünk szerint az idei évben megfigyelt változások a jövő évben is kitartanak, folytatódni fog a foglalkoztatás és a munkanélküliség emelkedése is, becslésünk szerint utóbbi eléri majd a 4,2 százalékot, majd 2025-re visszatér a piac a korábbi állapotához, amikor magas foglalkoztatás mellett ismét csökken a munkanélküliségi ráta 4,0 százalékra.

A 2023. évi költségvetésben szereplő bevételi és kiadási előirányzatok és a várható éves teljesülésük vizsgálata után előrejelzésünk a módosított 5,2 százalékos GDP-arányos deficitnél 0,2 százalékponttal magasabb, 5,4 százalékos ESA-hiányt prognosztizál az év végére. A pénzforgalmi hiány

várakozásaink szerint kedvezőbben alakul, és 5,1 százalék lesz. **Várakozásaink szerint év végére a GDP-arányos bruttó államadósság 71,7 százalékra csökken.**

A 2024-es költségvetési törvényben szereplő 2,9 százalékos hiánycél, a költségvetési törvény részletes célszámainak tervektől történt jelentős eltérése miatt mostanra meghaladottá vált, különös tekintettel az áfabevételek, a költségvetési szervek és fejezeti kezelésű előirányzatok ez évi alakulására, valamint az uniós programokkal kapcsolatos legfrissebb fejleményekre. A 2024-es költségvetési hiány a költségvetési tervek felülvizsgálata nélkül, előrejelzésünk szerint, elérné a GDP 4,0 százalékát, ezért a 2024-es költségvetési törvény módosítására számítunk.

4. Századvég előrejelzés²

1. TÁBLÁZAT: 2023. IV. NEGYEDÉVI ELŐREJELZÉSÜNK

	2022	2023	2024
Bruttó hazai termék (volumenindex)	4,6	-0,7	2,7
Háztartások fogyasztási kiadása (volumenindex)	5,8	-2,0	2,6
Bruttó állóeszköz-felhalmozás (volumenindex)	2,2	-12,1	8,1
Kivitel volumenindexe (nemzeti számlák alapján)	11,8	0,5	2,8
Behozatal volumenindexe (nemzeti számlák alapján)	11,1	-3,9	4,5
A külkereskedelmi áruforgalom egyenlege (milliárd euró)	-15,2	-10,4	-13,9
Fogyasztóiár-index (%)	14,6	17,7	5,9
A jegybanki alapkamat az időszak végén (%)	13,0	12,1	9,7
Munkanélküliségi ráta (%)	3,6	3,9	4,2
A folyó fizetési mérleg egyenlege a GDP százalékában	-8,2	-4,8	-6,5
Külső finanszírozási képesség a GDP százalékában	-6,0	-2,6	-4,4
Az államháztartás ESA-egyenlege a GDP százalékában	-6,2	-5,4	-4,0
Államadósság a GDP százalékában	73,3	71,7	71,2

Forrás: MNB, KSH, Századvég-számítás, Megjegyzés: A jegybanki alapkamat az adott év utolsó negyedévére vonatkozik

2. TÁBLÁZAT: AZ ELŐREJELZÉSÜNK VÁLTOZÁSA AZ ELŐZŐ NEGYEDÉVHEZ KÉPEST

	2023			2024		
	2023.09.	2023.12.	változás	2023.09.	2023.12.	változás
Bruttó hazai termék (volumenindex)	-0,3	-0,7	-0,4	2,5	2,7	0,2
Háztartások fogyasztási kiadása (volumenindex)	-1,5	-2,0	-0,5	1,8	2,6	0,8
Bruttó állóeszköz-felhalmozás (volumenindex)	-10,1	-12,1	-2,0	8,1	8,1	0,0
Kivitel volumenindexe (nemzeti számlák alapján)	3,7	0,5	-3,2	2,6	2,8	0,2
Behozatal volumenindexe (nemzeti számlák alapján)	-0,2	-3,9	-3,7	4,1	4,5	0,4
A külkereskedelmi áruforgalom egyenlege (milliárd euró)	-11,0	-10,4	0,6	-13,4	-13,9	-0,5
Fogyasztóiár-index (%)	17,8	17,7	-0,1	5,5	5,9	0,4
A jegybanki alapkamat az időszak végén (%)	11,0	12,1	1,1	7,3	9,7	2,4
Munkanélküliségi ráta (%)	3,8	3,9	0,1	3,5	4,2	0,7
A folyó fizetési mérleg egyenlege a GDP százalékában	-5,2	-4,8	0,4	-6,6	-6,5	0,1
Külső finanszírozási képesség a GDP százalékában	-3,1	-2,6	0,5	-4,5	-4,4	0,1
Az államháztartás egyenlege a GDP százalékában	-5,2	-5,4	-0,2	-3,7	-4	-0,3
Államadósság a GDP százalékában	70,8	71,7	0,9	70,4	71,2	0,8

Forrás: Századvég-számítás

² Készítés dátuma: 2023. december 20.