

MAKRO MONITOR

2024. február

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.....	19
2.5. Költségvetési helyzet.....	20
2.6. Monetáris folyamatok.....	22
3. Századvég előrejelzés	29

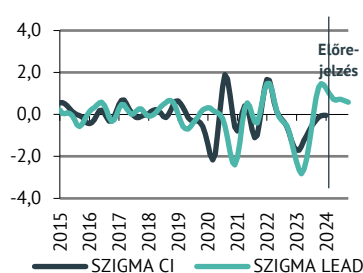
JOGI NYILATKOZAT

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

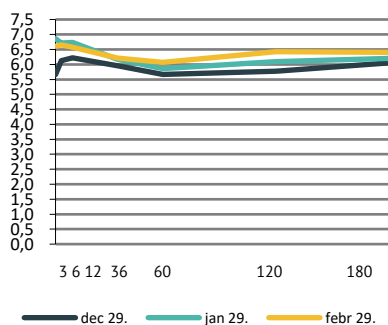
2023 negyedik negyedében a magyar gazdaság teljesítménye a szezonálisan kiigazított adatok szerint éves szinten 0,4 százalékkal erősödött, míg negyedéves szinten stagnált.

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

Februári ülésén a jegybank Monetáris Tanácsa az előző hónaphoz hasonlóan tovább csökkentette az irányadó és az alapkamatot is. Ennek köszönhetően jelenleg az alapkamat (és az irányadó kamat is) hazánkban, 100 bázispontos csökkentés után, 9,00 százalékon áll.

A kiskereskedelmi üzletek forgalma decemberben éves bázison a nyers adatok alapján 1,0 százalékkal, míg a naptárhatással tisztított adatok alapján 0,2 százalékkal csökkent. Ezen belül az élelmiszer és élelmiszer jellegű vegyeskereskedelem 1,3 százalékkal, míg a nem élelmiszertermék jellegű kereskedelem 3,0 százalékkal csökkent. Az üzemanyagtöltő állomások forgalmi volumene 3,8 százalékkal nőtt éves szinten. 2023-ban a teljes évet vizsgálva a kiskereskedelmi forgalom volumene 7,9 százalékkal lett kisebb. A következő hónapok folyamán a reálbérek növekedésével, illetve az üzemanyag magas volumenbázisának kiépülésével éves alapon is újraindulhat a fogyasztás bővülése.

Az adott havi, a magyar gazdaság aktuális állapotáról visszajelzést nyújtó SZIGMA CI indikátor 2024. január hónapig mért értéke kismértékben javult az előző hónapi értékhez képest, azonban a magyar gazdaság még mindig a historikus trendérték alatt működött.

A másik mutató, a SZIGMA LEAD – amely egy rövid távú, a magyar gazdaság jövőjére vonatkozó előrejelző indikátor – mostani előrejelzése szerint jelenleg inkább lassuló, oldalazó, stagnáló pályává változott. Az elmúlt hónapokban ugyanis inkább meredeken csökkenő pályát jelzett, és ez a meredek ív csökkent oldalazóra.

2024 januárjában a fogyasztói árak átlagosan, éves bázison 3,8 százalékkal nőttek.

2. Gazdasági áttekintés

2.1. Külső környezet

Januárban az Európai Unió tagországaiban és az eurózónában is történelken a múlt év eleje óta tartó deflációs folyamatok.

Az Eurostat, az Európai Unió hivatalos statisztikai hivatala, 2024. januárra vonatkozó adatai alapján az eurózóna éves inflációs rátája 2,8 százalékra mérséklődött, ami minimális, 0,1 százalékpontos csökkenést jelent a decemberi 2,9 százalékhoz képest. Fontos kiemelni, hogy ez a ráta számottevően jobb eredmény az egy évvel korábbi, 8,6 százalékos értékhez képest. Az Európai Unió egészét tekintve az éves infláció januárban 3,1 százalék volt, ami szintén csökkenést mutatott a decemberi 3,4 százalékhoz viszonyítva, és jelentős eltérést az előző év 10,0 százalékos rátájától.

A januári fogyasztói árindex adatok európai viszonylatban jelentős mérséklődést mutatnak. Míg Magyarország 3,7 százalékos inflációval, addig a nyugati régióban Belgium 1,5 százalékos, Írország pedig 2,7 százalékos inflációval rendelkezik. Közép-Európában Csehország 2,7 százalék, Szlovákia pedig 4,4 százalékos inflációs rátát jelentett, ami jól mutatja, hogy a régión belül már a többi országban is mérséklődött az inflációs nyomás. Eközben éves bázison a legmagasabb az infláció Romániában volt, ahol a harmonizált fogyasztói árindex 7,3 százalékkal nőtt. Románia kivételével viszonylagosan alacsonyak a különbségek a különböző országok pénzromlási ütemei között, az Észtsorszámban mért 5,0 százalékos infláció a második legmagasabb érték az Európai Unió tagállamai között.

A januári inflációs adatok elemzésekor az euróövezetben jól lekövethető tendenciák rajzolódnak ki. Megfigyelhető, hogy a szolgáltatások ágazata a legnagyobb mértékben, 1,73 százalékponttal járult hozzá az éves inflációs rátához. Ezt követi szorosán az élelmiszer-, alkohol- és dohánytermékek kategória, amely 1,13 százalékpontos hozzájárulást mutatott. A nem energiaipari termékek szegmense is észrevehető hatással bír, 0,53 százalékpontos hozzájárulással. Ugyanakkor figyelemre méltó az

energia területén tapasztalható változás, ahol a januári adatok szerint 0,62 százalékpontos csökkenést regisztráltak a teljes inflációhoz való hozzájárulás terén. Ez utóbbi jelenség különösen fontos, hiszen az energiaárak korábbi emelkedése után ez a csökkenés jelentős mérséklődést jelez. Összességében ezek az adatok rámutatnak arra, hogy az euróövezetben az inflációs nyomás különböző területeken eltérően alakul, ahol az energiaárak csökkenése ellensúlyozza a többi szektorban tapasztalható áremelkedést, így összetett képet alkotva az inflációs helyzetről.

2.2. SZIGMA indikátoraink

A magyar gazdaság növekedési üteme változatlanul lassult.

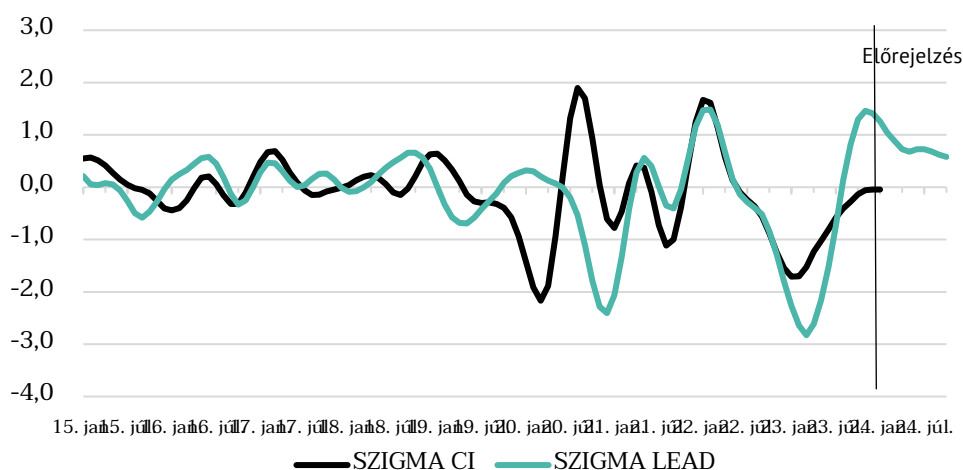
2024. február hónapban a magyar gazdaság aktuális állapotát tükröző SZIGMA CI indikátor 2024. január hónapig mért értéke $-0,043$ indexérték volt. Ez az előző havi $-0,061$ indexértékhez képest enyhe javulást mutatott. Ugyan még mindig kicsit a historikus trendérték alatt működött a magyar gazdaság, azonban kis lépésekben, de folyamatosan közelíti a trendértéket. Az ábrán jól látszik, hogy a növekedési ütem erőteljesen lelassult és közel a trendértékhez, de még alatta stagnált. A trendérték feletti növekedés utoljára 2022 májusában volt, azonban a magyar gazdaság növekedése akkor egy csökkenő pályán állt. Ennek a csökkenő pályának a mélypontját 2023 januárjában érte el, majd pedig egy lassú javulásba kezdett. 2023. év elején a magas inflációs hatás miatt a lakossági fogyasztás visszaesett, az állam és az önkormányzatok a feszített költségvetés, a vállalkozások pedig a magas kamatkörnyezet és egyéb kedvezőtlen gazdasági környezet miatt elhalasztották a fejlesztéseiket. Ez hatással volt az egyes nemzetgazdasági szektorokra is. Az építőipari termelés esetében a legfrissebb, 2023. december havi szezonálisan és munkanap hatástól megtisztított, fix bázison számított **építőipari** termelés volumene az előző hónapoz képest 5,0 százalékkal nőtt, míg éves bázison 4,8 százalékkal esett vissza. Havi szinten az építményfőcsoportokon belül mind az épületek építésénél

(8,7 százalék), mind az egyéb építmények építésénél (1,0 százalék) javulás volt megfigyelhető. Az építőipari hó végi, fix bázisú rendelésállományban mind éves (23,5 százalék), mind havi szinten (6,5 százalék) csökkenés következett be. A létesítendő, új, nem lakóépületek száma havi szinten 1,3 százalékkal, valamint éves szinten 15,2 százalékkal nőtt. **Az ipar esetében** a legfrissebb, 2023. december adatok alapján a szezonálisan és munkanaphatástól megtisztított, fix bázison számított ipari termelés volumene mind havi alapon (0,26 százalékkal), mind éves bázison (8,8 százalékkal) csökkent. A szezonálisan és munkanaphatástól megtisztított, fix bázison számított ipari értékesítés (belföld és export egyben) volumene havi bázison 1,5 százalékkal, valamint éves bázison 6,6 százalékkal szűkült. Ehhez mind az ipari exportértékesítés, mind az ipari belföldi értékesítés visszaesése hozzájárult. Mindkét mutató esetében volumencsökkenés következett be, egyedül a havi bázisú exportértékesítés volumene mutatott enyhe javulást, 0,4 százalékos emelkedést.

2024. február hónapban a rövid távú előrejelző indikátorunk, a SZIGMA LEAD indikátor továbbra is a magyar gazdaság növekedési ütemében egy lassuló, fokozatosan csökkenő pályát jelez előre, azonban ennek a csökkenő pályának az üteme, íve jelentősen módosult: az elmúlt hónapokban inkább meredeken csökkenő pályát jelzett, amely a mostani előrejelzésben már inkább lassuló, oldalazó, stagnáló pályává változott. A szezonálisan és munkanappal kiigazított, fix bázisú új ipari megrendelések állománya összeségében, havi szinten 44,9 százalékkal javult, míg éves szinten 15,7 százalékkal csökkent. Ennek háttérében az új ipari export játszott szerepet, ugyanis az új ipari export rendelések állománya havi szinten 54,0 százalékkal emelkedett. Az új belföldi export rendelések állománya havi szinten 17,8 százalékkal, éves szinten 14,5 százalékkal mérséklődött. Az új exportrendeléseknek köszönhetően a havi szintű, fix bázison számított export ipari rendelésállomány 24,6 százalékkal nőtt, amely ellensúlyozta a belföldi ipari rendelésállomány 7,6 százalékos visszaesését. Így összességében a fix bázisú ipari rendelésállomány havi szinten 23,1 százalékkal bővült. Mindezek ellenére továbbra is az ipari termelés és értékesítés stagnálására, enyhe javulására számítunk. A magyar

gazdaságra ható német és uniós indexek esetében a **német gazdaság üzleti hangulatváltozását mérő** Ifo Business Climate Index 2024. január havi értéke az előző hónaphoz képest 1,1 indexponttal gyengült, így januárban 85,2 indexponton állt. Az **Eurostat** által mért fogyasztói bizalmi index 2024. január hónapban havi alapon markánsan javult. Az index 11,8 indexponttal és éves alapon 27,0 indexponttal javult. Így ebben a hónapban –18,8 indexponton állt, amely már szignifikánsan megközelítette az orosz–ukrán háború kirobbanása előtti, 2022. február havi –10,2 indexpontot.

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



Forrás: Századvég

2.3. Reálgazdaság

2023 negyedik negyedében a magyar GDP negyedéves bázison stagnált.

A Központi Statisztikai Hivatalnak (KSH) által publikált adatok szerint 2023 negyedik negyedében az előző negyedévhez képest a szezonálisan és naptárhatással kiigazított és kiegyensúlyozott adatok szerint stagnált (0,0 százalék) a magyar gazdaság. Éves szinten a 2023 negyedik negyedében a nyers adatok alapján stagnált, viszont a szezonálisan és naptárhatással kiigazított adatok esetében pedig 0,4 százalékkal emelkedett a bruttó hazai termék. Az előzetes adatok alapján a 2023. negyedik negyedéves GDP teljesítményét leginkább az ipar, az építőipar és a piaci szolgáltatások fogták vissza.

Ugyanakkor a mezőgazdaság és két szolgáltatási ágazat (humánegészségügyi, szociális és az információ, kommunikáció) teljesítménye erősítette, javította a GDP volumenváltozását.

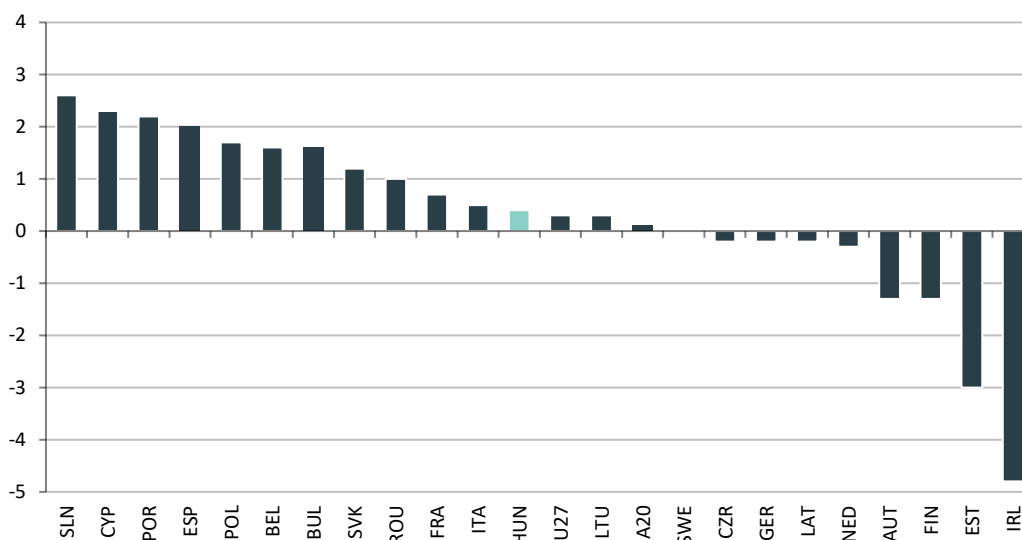
Nemzetközi összehasonlításban az Eurostat előzetes (első becslés), 2023. negyedik negyedévi, szezonálisan kiigazított **éves** szintű GDP alapján állított rangsorában a magyar GDP középmezőnyben van: a 24-es rangsorban¹, a 12. helyen állt, a 0,4 százalékos növekedéssel. 2023 negyedik negyedévében éves alapon a legnagyobb növekedést Szlovénia ért el, 2,6 százalékos GDP-vel. Ezt követte Ciprus, 2,3 százalékos és Portugália, 2,2 százalékos növekedéssel. 2023 negyedik negyedévében a leggyengébb teljesítményt (–4,8 százalék) Írország gazdasága produkálta. Ezt követte Észtország, –3,0 százalékos és Finnország, –1,3 százalékos visszaesésével.

Negyedéves alapon a 2023. negyedik negyedévi magyar GDP stagnált (0,0 százalék), amely a 24-es rangsorban² a 16. helyet jelentette. Magyarország mellett még Lengyelország és Franciaország, illetve az eurózóna gazdasága is stagnált. Az uniós átlag (EU27) is csak kismértékben volt jobb, 0,1 százalékkal. A 24-es rangsorban az EU27-en kívül 13 tagállamban növekedett a bruttó hazai termék. Legnagyobb növekedés Szlovéniában (1,1 százalék) következett be, amelyet Portugália és Ciprus 0,8–0,8 százalékkal, valamint Spanyolország 0,6 százalékkal követett. Ugyanakkor 6 tagállamban csökkent a bruttó hazai termék, a legnagyobb mértékű visszaesés Írországban (–0,7 százalék) volt, ezt követte –0,4 százalékkal három ország (Finnország, Románia és Észtország), illetve –0,3 százalékkal két ország (Németország és Litvánia). Kedvezőtlen, hogy a német gazdaság negyedéves növekedési üteme visszaesett: a szezonálisan kiigazított negyedéves adatok alapján 2023 első–harmadik negyedévében, minden negyedévben stagnált (0,0 százalék) a német gazdaság; majd 2023 negyedik negyedévben 0,3 százalékkal csökkent a gazdaság teljesítménye.

¹ 22 tagállam, az EU27 és az eurózóna. Adathiány miatt nem szerepel 5 tagállam: Dánia, Görögország, Luxemburg, Málta, Dánia.

² 22 tagállam, az EU27 és az eurózóna. Adathiány miatt nem szerepel 5 tagállam: Dánia, Görögország, Luxemburg, Málta, Dánia.

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



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

(Adathiány miatt nem szerepel: Dánia, Görögország, Horvátország, Luxemburg és Málta)

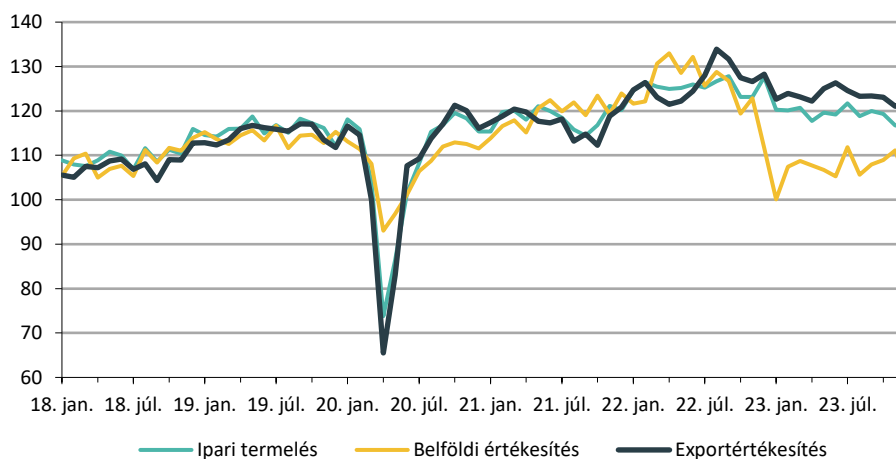
Forrás: Eurostat

A magyar ipar teljesítménye tovább gyengült.

2023. december hónapban az ipari termelés volumene az előző év azonos időszakához képest a nyers adatok szerint 13,7 százalékkal, a munkanaphatástól megtisztított adatok szerint 8,7 százalékkal csökkent. A nyers és a kiigazított adatok közötti jelentős mértékű eltérés a munkanapok számából adódott, mivel 2022 decemberében két munkanappal több volt, mint 2023 decemberében. Havi szinten, szezonálisan és munkanaptényezővel kiigazított ipari termelés volumene is csökkent, 0,3 százalékkal. Összességében 2023-ban az ipari termelés 5,5 százalékkal csökkent éves szinten. Az **ipari értékesítés** összességében az előző év azonos időszakához képest 2023. december hónapban 11,9 százalékkal szűkült, amelyhez az ipari belföldi értékesítés 11,7 százalékos és az export értékesítés pedig 12,0 százalékos visszaesése járult hozzá. A havi bázisú, szezonálisan és munkanaphatással kiigazított adatoknál 2023. novemberhez képest az ipari belföldi értékesítés érzékelhető erősödését követően 6,9 százalékkal

maradt el, míg az ipari exportértékes volumene javult (0,4 százalékkal). Összességében az előző évhez képest az ipari belföldi értékesítés 14,8 százalékkal, míg az ipari exportértékesítés 3,2 százalékkal csökkent. A jelenlegi állapot áttekintéseként – az éves és a havi adatok mellett – érdemes az alábbi fix bázison ábrázolt ipari termelés és értékesítés volumenváltozását is áttekinteni. Az ipari belföldi értékesítés 2023-ban erőteljes ingadozást mutatott, és 2023 decemberében is erőteljesen csökkent; és bár az ipari exportértékesítés lassulása megállt, stagnált, azonban az ipari termelés volumencsökkenése fokozódott és már alacsonyabb, mint a pandémia előtti szintek.

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, az ipari termelés 2023. december havi csökkenése a feldolgozóipar 12,5 százalékos visszaesésének volt köszönhető, aminek oka, hogy a feldolgozóipar adta az ipari termelés több mint 94 százalékát. 2023 decemberében az előző évhez képest a feldolgozóiparban a 13 alág közül három kis súlyt képviselő alág tudta csak növelni a termelését. A legnagyobb volumennövekedést (16,4 százalék) a kőszgyártás és kőolajfeldolgozás érte el. A feldolgozóipar teljesítményének közel felét kitevő 3 alágzat teljesítménye erőteljesen csökkent: a járműgyártásé 9,0, a villamosberendezés-gyártásé 23,0, illetve az élelmiszergyártásé 10,4 százalékkal esett vissza. A másik két

nemzetgazdasági ág (bányászat, energiaipar) termelése is csökkent: a bányászaté 51,6 százalékkal, az energiaiparé pedig 25,5 százalékkal.

2023. december hónapban a KSH által megfigyelt kiemelt feldolgozóipari ágazatok összes rendelésállománya összehasonlító áron, az előző év azonos időszakához képest 14,1 százalékkal esett vissza, amelyben kismértékben a bázishatás is szerepet játszott. A rendelésállomány csökkenéséhez leginkább az export-rendelésállomány mérséklődése járult hozzá. Míg a belföldi rendelésállomány 4,2 százalékkal csökkent, addig az export-rendelésállomány 14,6 százalékkal esett vissza.

2023. december hónapban a kiemelt feldolgozóipari ágazatok **új rendelésállománya** összehasonlító áron, éves szinten 15,7 százalékkal csökkent. Ebben kismértékben a bázishatás is szerepet játszott, az ipari export és a belföld új rendelésállomány csökkenése mellett. Az új ipari export rendelésállomány 15,8 százalékkal esett vissza, amelyben a bázishatás is megjelent. Az új ipari belföldi rendelésállomány az alacsony bázis ellenére 14,5 százalékkal szűkült az előző év azonos időszakához képest. Az új ipari export rendelésállomány legnagyobb mértékű csökkenése a gyógyszergyártás és a gép-, gépi berendezés gyártása ágazatokban következett be. Az új ipari belföldi rendelésállománynál a járműgyártáson kívül valamennyi vizsgált, kiemelt ágazatban csökkent az új rendelésállomány. Az új ipari belföldi rendelésállomány esetében a legnagyobb mértékű visszaesés szintén a gyógyszergyártás ágazatban játszódtott le.

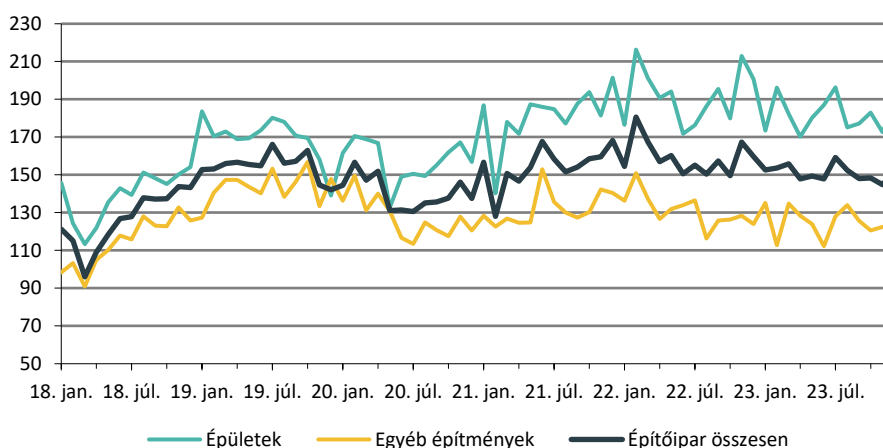
Az építőipar tovább lassult.

2023. december hónapban éves szinten az építőipari termelés volumene a nyers adatok szerint 4,3 százalékkal csökkent. Az egyes építményfőcsoportokon belül éves szinten az épületek építése 6,0 százalékkal, az egyéb építmények (utak, hidak, vasutak, komplex ipari létesítmények, csővezetékek stb.) építése 0,5 százalékkal mérséklődött. Az előző hónaphoz képest a szezonálisan és munkanaphatással kiigazított építőipari termelés 5,1 százalékkal emelkedett. Összességében éves szinten

2023-ban az építőipari termelés 5,0 százalékkal csökkent. Ugyanakkor 2023-ban az építőipari termelői árak átlagosan 15,9 százalékkal emelkedtek az előző év azonos időszakához képest.

2023 decemberében az előző év azonos időszakához képest a tárgyható végi szerződésállomány 23,5 százalékkal esett vissza. Ez inkább az egyéb építmények építéséhez kapcsolódó tárgyható végi szerződésállomány 26,0 százalékos csökkenésének volt köszönhető. Emellett az épületek építésére vonatkozó tárgyható végi szerződésállomány is csökkent, a csökkenés mértéke 20,2 százalék volt. Éves bázison a tárgyhatóban kötött új szerződések állománya kismértékben (0,6 százalékkal) emelkedett. Ehhez az épületek építésére vonatkozó új szerződésállomány 0,1 százalékos mérséklődése és az egyéb építmények építésére vonatkozó új szerződésállomány 2,0 százalékos növekedése járult hozzá.

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



Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek.

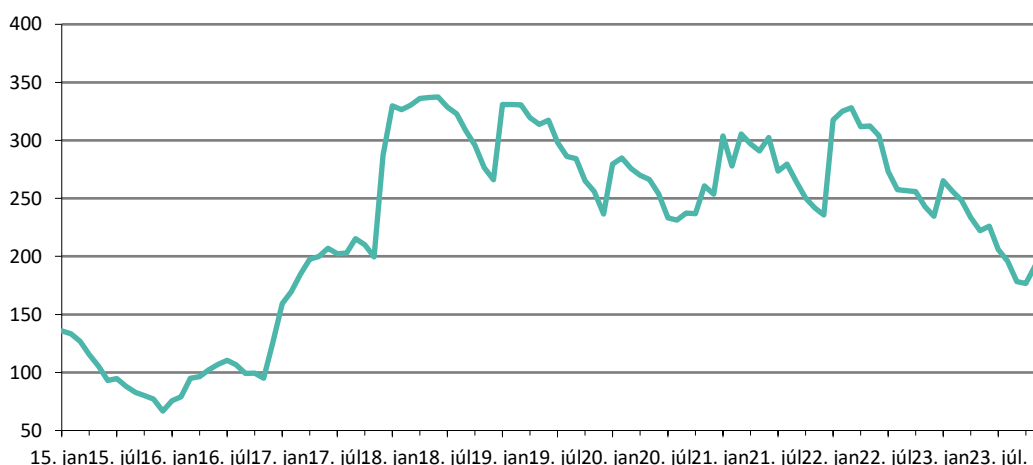
Forrás: KSH, Századvég

A jövőbeni kilátásokat tekintve tovább csökkenhet az építőipar teljesítménye, amely a tárgyható végi szerződésállomány és új szerződésállomány csökkenésére vezethető vissza. A bázishatások kiküszöbölésére a szerződésállományok fix bázisát áttekintjük, amelyhez az alábbi ábra is kapcsolódik. Havi szinten a fix bázison számított tárgyhatóban kötött új szerződések állománya – az előző hónapban tapasztalt kiugrást követően – 30,2 százalékkal esett vissza. Ugyan az épületek építésére

vonatkozó új szerződésállomány 36,3 százalékkal nőtt, azonban ez sem tudta ellensúlyozni az egyéb építmények építésére vonatkozó új szerződések állományának 62,5 százalékos csökkenését. A tárgyhóban kötött új építőipari szerződések állománya folyamatosan ingadozik, emiatt a tárgyhó végi építőipari szerződések állományának alakulására érdemes inkább fókuszálni. Havi szinten a 2023. december végi, fix bázisú szerződésállomány 6,5 százalékkal csökkent. Ez az egyes főcsoportokon belül hasonlóan alakult mindkét területen: az épületek építésére vonatkozó tárgyhó végi szerződésállomány 6,8 százalékkal, míg az egyéb építményekre vonatkozó tárgyhó végi szerződésállomány 6,9 százalékkal csökkent.

Az alábbi ábrán – amely az építőipar (épületek építése és egyéb építmények együtt) fix bázison számított hó végi szerződéseinek alakulását ábrázolja – jól látható, hogy a 2023-as év nem az építőipar éve volt. Ugyanis 2023 januárjától folyamatosan, erőteljes ütemben csökkent az építőipari vállalkozások hó végi szerződésállományának volumenértéke, amely 2023 decemberében fix bázison már csak 179,5 százalékon állt, amely már alacsonyabb, mint a 2018-ban indult építőipari „boom”-ot megelőző időszak értéke.

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



Forrás: KSH, Századvég,

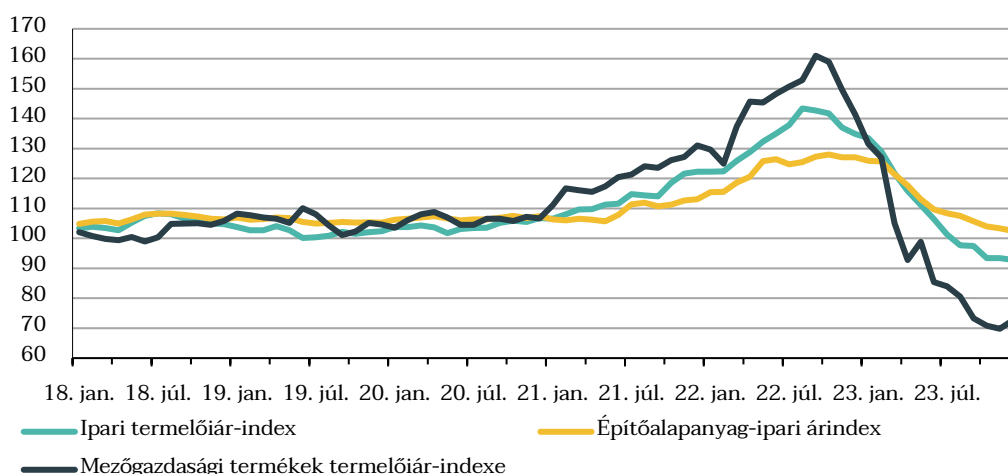
2023 decemberében a mezőgazdasági termékek termelői árai átlagosan 27,3 százalékkal csökkentek.

2023. december hónapban az ipari termelői árindex és mezőgazdasági termékek termelői árindexe az előző év azonos időszakához képest tovább csökkent. Az építőalapanyag-ipari árindex esetében még a tényleges csökkenés nem következett be, de tovább

lassult az áremelkedés üteme. Az **építőalapanyag**-ipari árindex az adott hónapban éves szinten 2,5 százalékkal emelkedett, amely 0,8 százalékponttal kevesebb volt az előző havinál. Az építőipari termelői árak 2023 negyedik negyedében az előző negyedévhez képest 1,0 százalékkal növekedtek. Viszont éves szinten az építőipari termelői árak 2023 negyedik negyedében 9,2 százalékkal emelkedtek. Összességében 2023-ban az építőipari termelői árak átlagosan 15,9 százalékkal voltak magasabbak, mint 2022-ben. A **mezőgazdasági** termékek termelői árindexe az előző év azonos időszakához viszonyítva 2023 decemberében 27,3 százalékkal csökkent, amelyben a továbbra is nagy szerepet játszott a magas bázis. A csökkenés ellenére a mutatón belül az egyes termékek termelői árai eltérően alakultak. A burgonya (4,0 százalék), a zöldség (2,9 százalék) és a gyümölcs (7,9 százalék) kivételével valamennyi termék termelői ára csökkent. A magas bázis miatt éves szinten a gabonaféléknél 51,2 százalékkal, az ipari növényeknél 37,8 százalékkal, a növénytermesztési és kertészeti termékeknél 35,7 százalékkal, az élő állatoknál 6,2 százalékkal, illetve az állati termékeknél 19,8 százalékkal csökkentek a termelői árak. 2023. december hónapban az **ipari** termelői árak éves szinten 7,2 százalékkal, míg havi bázison 0,7 százalékkal csökkentek. Éves szinten a belföldi értékesítés árai 3,6 százalékkal, az export értékesítés árai pedig 8,9 százalékkal csökkentek. Havi bázison az ipari termelői árak összességében 0,7 százalékkal mérséklődtek, ebből a belföldi értékesítés árai 0,6 százalékkal, az exportértékesítés árai pedig 0,8 százalékkal csökkentek. Összességében 2023-ban az ipari termelői árak átlagosan 7,8 százalékkal nőttek, ezen belül a belföldi értékesítés árai 25,4 százalékkal emelkedtek, míg az exportértékesítés árai 0,7 százalékkal csökkentek. A belföldi és az exportértékesítés árai közötti eltérést a két szektorban lévő eltérő feldolgozóipari és az energiapiari arányok okozzák. A

belföldi értékesítésnél a feldolgozóipar kisebb, míg az energiaipar nagyobb súlyt képvisel, mint az exportértékesítésnél. 2023 decemberében az exportértékesítés esetében a 90 százalékos súlyt képviselő feldolgozóiparban 3,2 százalékkal és a 9,8 százalékos súlyt képviselő energiaiparban 50,6 százalékkal csökkentek az árak. Eközben a belföldi értékesítési áraknál a 65 százalékos súlyt képviselő feldolgozóiparban 3,1 százalékkal és a 30 százalékos energiaiparban 5,6 százalékkal mérséklődtek az árak.

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



Forrás: KSH, Századvég,

0,2 százalékkal csökkent decemberben a kiskereskedelmi forgalom volumene.

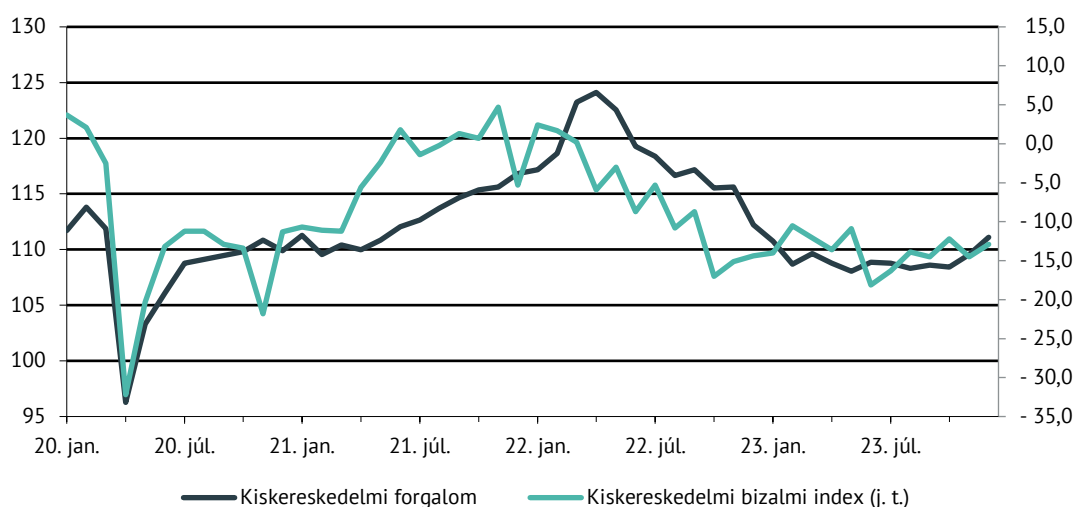
A kiskereskedelmi üzletek forgalma decemberben a nyers adatok alapján 1,0 százalékkal, míg a naptárhatással tisztított adatok alapján 0,2 százalékkal csökkent az előző év azonos időszakához képest. Ezzel szemben pozitívként értékelendő, hogy havi bázison a szezonális és a naptárhatással tisztított adatok szerint is 1,4 százalékos növekedés történt. Ez az eredmény már jelezheti a trendfordulót a hosszú ideje csökkenő kiskereskedelmi volumenindexben. A következő hónapok folyamán a reálbérek növekedésével, illetve az üzemanyag magas volumenbázisának a kiépülésével éves alapon is újraindulhat a fogyasztás bővülése.

2023 tizenkettedik hónapjában az élelmiszer és élelmiszer jellegű vegyes kiskereskedelmi üzletek forgalma 1,3 százalékkal mérséklődött, emellett a nem élelmiszertermék jellegű kiskereskedelmi üzleteké 3,0 százalékkal szintén csökkent. Az üzemanyag-kiskereskedelemben decemberben az előző évhez viszonyítva 3,8 százalékkal nőtt a forgalmi volumen, ami az előző időszak gyenge eredményei után elsősorban annak köszönhető, hogy az előző év decemberében került kivezetésre az üzemanyagokra vonatkozó ársapka, így a bázishónapban jelentősen csökkent forgalmi volumenhez történik a viszonyítás.

Az élelmiszer jellegű kiskereskedelemben az élelmiszer jellegű vegyes termékek forgalmi volumene 2,4 százalékkal növekedett, míg az élelmiszer, ital, dohányáru volumene 1,5 százalékkal esett vissza. A nem élelmiszer jellegű kereskedelemben a bútorok, műszaki cikkek volumene 8,9 százalékkal, a könyv, újság és papírárué 7,0 százalékkal, míg a hasznáلتcikkeké 15,0 százalékkal csökkent az előző év azonos időszakához viszonyítva. Továbbá jelentős csökkenés volt látható a ruházati és lábbeli cikkek (6,0 százalék) esetében is. Ezzel szemben a legnagyobb forgalmi volumennövekedés az illatszerek (8,4 százalék) esetében volt tapasztalható. A nem élelmiszertermék jellegű termékek esetében csak ebben és a gyógyszerek, gyógyászati termékek (3,7 százalék) esetében volt látható növekedés.

2023-ban a teljes évet vizsgálva a kiskereskedelmi forgalom volumene 7,9 százalékkal lett kisebb. Ezen belül az élelmiszer- és élelmiszer jellegű vegyes kiskereskedelemben 4,6, a nem élelmiszer-kiskereskedelemben 6,4, az üzemanyag-kiskereskedelemben 19,5 százalékkal esett vissza a forgalmi volumen.

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



Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek.

Forrás: KSH, Eurostat, Századvég

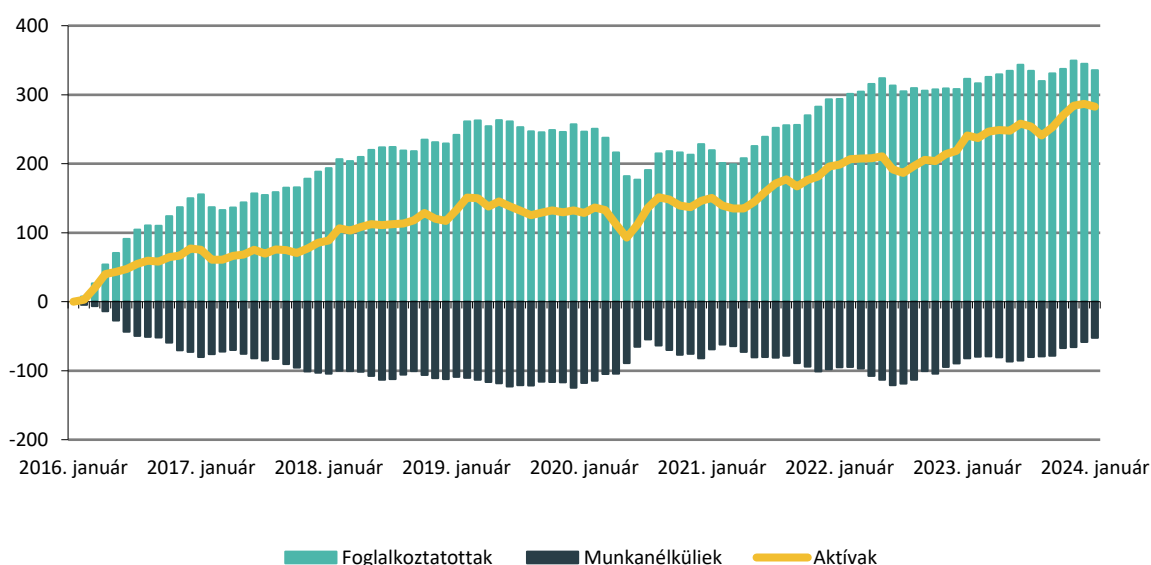
Januárban 4,4 százalék volt a munkanélküliségi ráta.

2024 januárjában³ a 15–74 éves népesség szezonálisan kiigazított aktivitási rátája 67,8 százalék volt (4 millió 949 ezer fő), ami a korábbi év azonos időszakához viszonyítva a munkaerőpiac 42 ezer fős bővülését jelenti. A vizsgált időszakban a foglalkoztatottak szezonálisan kiigazított létszáma 4 millió 723 ezer fő környékén alakult, ami az előző év azonos időszakához képest 12,5 ezer fős emelkedést jelent. A munkanélküliek száma is tovább emelkedett, számuk 226 ezer fő, ez a megelőző év azonos időszakához viszonyítva 30 ezer fős növekedést mutat. A foglalkoztatás növekedése az utóbbi időszakban nem jelentett egyet a munkanélküliség csökkenésével. A magas infláció miatt ugyanis a reálbérek csökkentek január és augusztus között, továbbá a magas kamatkörnyezet miatt a háztartások egy részének megemelkedett hiteltörlesztéssel is számolnia kellett. A megnövekedett költségek az inaktív népesség egy részét a munkaerőpiacra való belépésre ösztönözték. Ennek a munkaerő-kínálatnak bizonyos része rögtön munkába tudott állni, egyesek viszont rövidebb-hosszabb ideig még álláskereső maradtak.

³ Háromhavi mozgóátlag

Decemberben az alkalmazottak száma a szezonálisan kiigazított adatok alapján előző év azonos időszakához mérten 3,5 ezer fővel csökkent. A versenyszférában foglalkoztatottak száma kismértékben csökkent, 2022 decemberéhez képest 1,5 ezer fővel kevesebben dolgoztak a legalább 5 főt foglalkoztató vállalkozásoknál. A közszférában az elmúlt egy évben viszont 8,2 ezer fővel kevesebb alkalmazott dolgozott, ami jelentős létszámcsökkenést jelent. A nonprofit szektorban dolgozók száma éves szinten 6,2 ezer fővel emelkedett.

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



Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek

Forrás: KSH, Századvég

Decemberben folytatódott a reálkeresetek emelkedése.

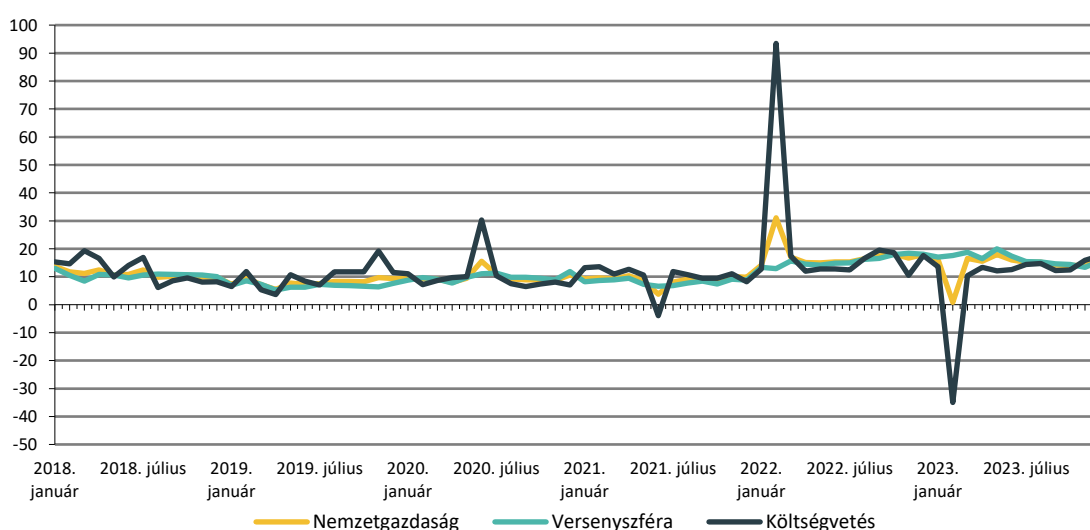
Decemberben 655 600 forint volt a bruttó nemzetgazdasági átlagkereset, ez 16,4 százalékos emelkedést jelent az előző év azonos időszakához képest. A versenyszférában mérték a legmagasabb bruttó átlagos bért, 669 700 forintot. A hónap bérdinamikáját erősen befolyásolta a minimálbér (15 százalékos) és a garantált bérminimum (10 százalékos) decemberben életbe lépő emelkedése. A bruttó mediánkereset 496 100 forint volt, ami 16,0 százalékkal magasabb, mint az egy évvel korábbi érték. A növekedés azt mutatja, hogy a vállalatok egy

része nemcsak a minimálbéren és a garantált bérminimumon foglalkoztatott munkavállalók bérét emelte meg, hanem a bértorlódás elkerülése érdekében a többi foglalkoztatottat is jelentős bérkorrekcióban részesítette. A kedvezményeket figyelembe véve a nettó átlagkeresetek 451 300 forintot érték el, ami 16,3 százalékkal magasabb érték, mint 2022 decemberében. A reálkeresetek 10,3 százalékkal nőttek a fogyasztói árak 5,5 százalékos emelkedése mellett.

2023. év egészét nézve a bruttó átlagkereset 571 200 forint volt, míg a nettó átlagkereset 379 800 forinton alakult, így mindkét mutató 14,2 százalékkal magasabb a 2022. évi adathoz képest. A reálkeresetek 2,9 százalékkal csökkentek a fogyasztói árak előző év azonos időszakához mért, 17,6 százalékos növekedése mellett.

2024-ben várakozásaink szerint – az elmúlt hónapokban megkezdődött – reálbér-emelkedés folytatódik. A nominális béremelkedés valamivel alacsonyabb lehet, hiszen az idei évben már az árváltozás stabilizálódni látszik, ez pedig valamennyivel csökkenti a munkavállalók alkuerejét. Ugyanakkor az év eleji bértárgyalásokkor fontos szempont lehet a minimálbér és garantált bérminimum emelése miatt változó vállalati és ágazati bérstruktúra is.

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



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

2.4. Külső egyensúly

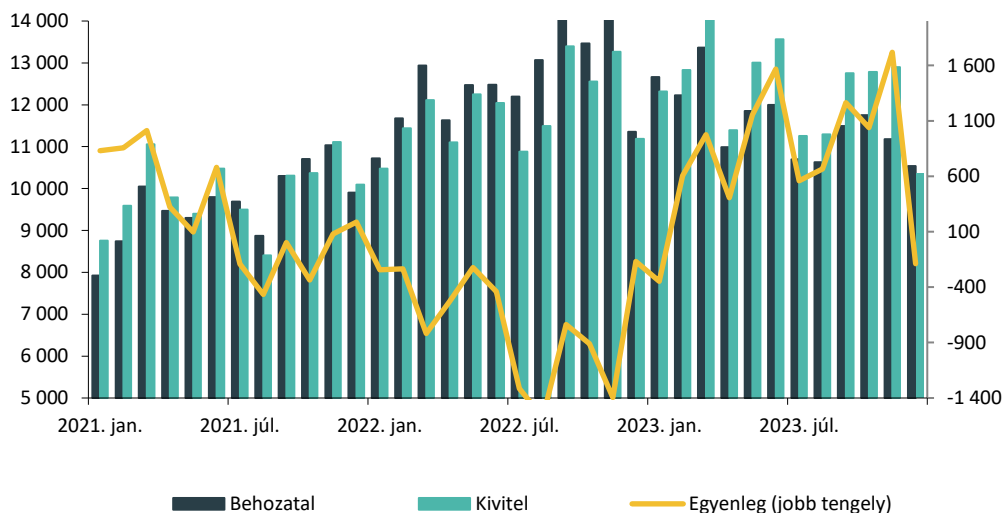
Novemberben a termékek exportjának volumene 3,6 százalékkal, míg az importja 16,0 százalékkal csökkent az egy évvel korábbihoz képest. Így a külkereskedelmi egyenleg aktívuma 1,6 milliárd euró volt, ami az előző évi egyenlegnél 3,0 milliárd euróval jobb eredmény.

Novemberben az élelmiszerek, italok és dohányárúk esetében az import volumene 12,0 százalékkal csökkent, míg az exporté 6,2 százalékkal nőtt az egy évvel korábbival összevetve. Az energiahordozóknál a behozatal 7,9 százalékkal, míg a kivitel 35,0 százalékkal lett nagyobb. A feldolgozott termékek behozatala 11,0 százalékkal, míg kivitele 1,9 százalékkal csökkent az egy évvel korábbihoz képest. A gépek és szállítóeszközök importja 26,0 százalékkal, míg az exportja pedig 8,0 százalékkal lett kisebb.

Javult a külkereskedelmi egyenleg.

2023 decemberében az első becslés alapján az export euróban számított értéke 7,8 százalékkal, míg az import euróban számított értéke 8,6 százalékkal volt kisebb az egy évvel korábbinál. A termék- külkereskedelmi hiány 188 millió eurót tett ki, amely egyenleg az egy évvel korábbinál 110 millió euróval jobb eredmény.

10. ÁBRA: KÜLKERESKEDELMI TERMÉKEGYENLEG (MILLIÓ EURÓ)



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

Forrás: KSH, Századvég

2.5. Költségvetési helyzet

A költségvetés bevételei az első hónapban 16,9, a kiadásai 9,5 százalékkal voltak magasabbak, mint 2023 januárjában.

2024. január végén az államháztartás központi alrendszerének többlete 54,4 milliárd forint volt. A központi költségvetés 37,4 milliárd forintos deficitjével szemben a társadalombiztosítási alapok 50,2 milliárd forintos, az elkülönített állami pénzalapok 41,6 milliárd forintos többletet mutattak.

A központi alrendszer januári bevételei 16,9 százalékkal voltak magasabbak az előző év azonos időszakához képest.

A gazdálkodó szervezetek befizetései kismértékben, 1,3 százalékkal, 3,1 milliárd forinttal visszaestek 2023 januárjához képest. A visszaesés elsődleges oka, hogy a 2022. évben ideiglenesen bevezetett különadók közül a bányajáradékok 19,1 milliárd forinttal, az energiaágazat befizetései pedig 14,4 milliárd forinttal csökkentek az előző év januárjához képest. A gazdálkodó szervezetek befizetésein belül a legjelentősebb tételt jelentő társasági adó bevételekből ugyanakkor januárban 22,5 százalékkal (14,6 milliárd forinttal) magasabb összeg folyt be, mint az előző év azonos hónapjában.

A fogyasztáshoz kapcsolt adók bevételei 2,6 százalékkal (27,7 milliárd forinttal) csökkentek, az egy évvel ezelőtti adathoz képest. Ezen belül a legjelentősebb tétel, az általános forgalmi adóból származó bevételek 40,6 milliárd forinttal (4,7 százalékkal) maradtak el az előző év januári értéktől. Az áfabevételek csökkenésénél ugyanakkor kisebb volt, és 2,7 százalékot tett ki az áfabefizetések visszaesése, mivel a bevételek csökkenéséhez az áfakiutalások 2 százalékos növekedése is hozzájárult. Jövedéki adóból 15 milliárd forinttal (10,4 százalékkal) kevesebb bevétel folyt be, mint 2023 januárjában. Az elmaradás hátterében a dohánytermékek jövedéki adójának nagyobb (22 milliárd forintos) és a szeszesitalokból származó bevételek kismértékű (0,4 milliárd forintos) visszaesése állt, miközben az üzemanyagokból származó bevételek nőttek (6 milliárd forinttal).

A személyi jövedelemadó bevételek 15,7 százalékkal, 58,4 milliárd forinttal növekedtek az előző év januárjához képest. Az emelkedés hátterében a bértömeg és a keresetek növekedése állt. A szociális hozzájárulási adóból és társadalombiztosítási járulékból származó bevételek 18,4 százalékkal (107,9 milliárd forinttal) voltak magasabbak, mint az előző év azonos időszakában, aminek oka szintén a keresetek növekedése volt.

Az uniós programok bevétele az első hónapban 225,9 milliárd forint volt, ami 191,4 milliárd forinttal volt több, mint a 2023-as érték. Ezzel szemben az uniós programok kiadásai 80,1 milliárd forintot tettek ki, ami 71 milliárd forinttal volt kevesebb, mint a megelőző évi adat.

2024 első hónapjában a központi alrendszer kiadásai 9,5 százalékkal voltak magasabbak, mint a megelőző évben. Ezen belül a központi költségvetés kiadásai 8,2 százalékkal növekedtek.

A jelentős tételnek minősíthető kiadások közül számottevően magasabban teljesültek az egy évvel korábbi adatokhoz képest a költségvetési szervek és fejezeti kezelésű előirányzatok kiadásai, a nyugellátások, az Egészségbiztosítási Alap kiadásai, valamint a kamatkidadások.

Új mérlegstort jelent 2023-hoz képest a közüzemi szolgáltatások támogatása tétel, ami többek között a lakossági energia rezsivédelmi támogatásait is tartalmazza. A közüzemi szolgáltatások támogatásai az első hónapban 181,3 milliárd forintot tettek ki, amely 8,3 milliárd forinttal haladta meg az előző év hasonló időszakának kiadásait.

A lakástámogatások az előző év azonos időszakához viszonyítva 49,5 milliárd forinttal, azaz 75,9 százalékkal csökkentek. A csökkenés az Otthonfelújítási Program 2022. végi lezárására vezethető vissza.

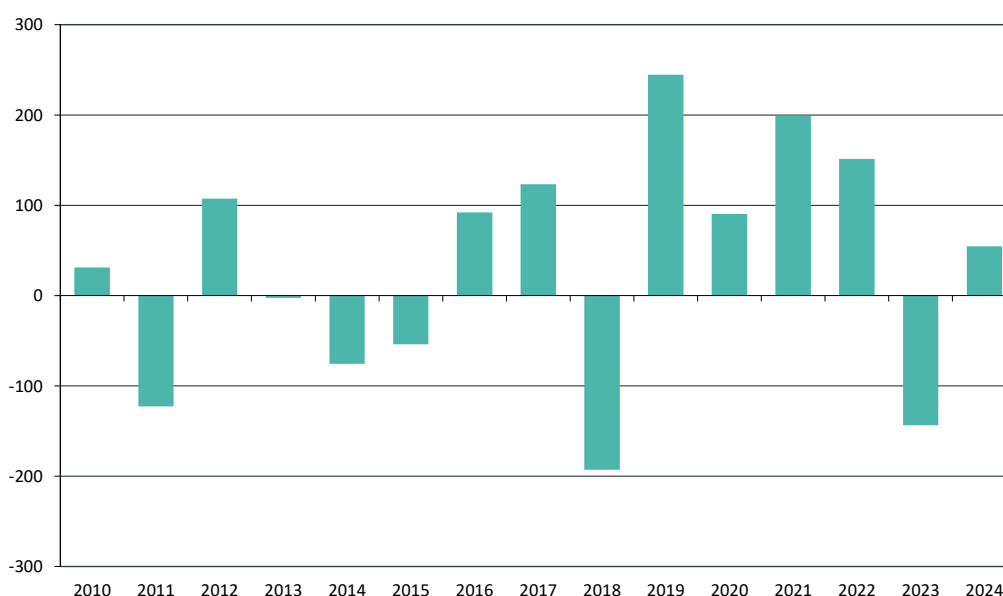
A költségvetési szervek és fejezeti kezelésű előirányzatok kiadásai 170,6 milliárd forinttal voltak magasabbak, mint az előző év első hónapjában. Ez 23,2 százalékos növekedésnek felel meg, miközben a jelenleg érvényes költségvetési törvény 12 százalékos csökkenést irányozna elő.

Az állami vagyonnal kapcsolatos kiadások 368,2 milliárd forintot tettek ki, ami 1,1 százalékkal kisebb, mint a 2023. januári adat.

2024. január folyamán a nyugellátások összege 475,6 milliárd forint volt, ez az előző év azonos időszakához képest 11,2 százalékos emelkedést jelent. Ugyanezen időszak alatt az Egészségbiztosítási Alap kiadásaira 340 milliárd forintot fordítottak, ez a bázisidőszakhoz képest 10,3 százalékos növekedésnek felel meg. Az Alap kiadásainak több mint felét kitevő gyógyító-megelőző ellátások kiadásai ezen belül 9,9 százalékkal emelkedtek.

A kamatkiadások és -bevételek egyenlege 254,7 milliárd forinttal (60,6 százalékkal) nagyobb negatív mérleget mutatott, mint a megelőző év januárjában.

11. ÁBRA: A KÖZPONTI ALRENDSZER EGYENLEGE, 2010-2024. (I. HAVI EREDMÉNY, MILLIÁRD FORINT)



Forrás: PM, MÁK;

2.6. Monetáris folyamatok

**Januárban
3,8 százalékkal nőttek
az árak átlagosan.**

2024 januárjában a fogyasztói árak átlagosan 3,8 százalékkal nőttek az előző év azonos időszakához viszonyítva. Az elmúlt egy évben az a szolgáltatások ára (10,4 százalék) emelkedett a legnagyobb mértékben. A háztartási energia ára a bázishatás beépülése által 11,3 százalékkal csökkent az egy évvel korábbi szinthez képest. A

fogyasztói árak egy hónap alatt átlagosan 0,7 százalékkal emelkedtek, amiben az év eleji átárzásoknak jelentős szerepe volt. A szezonálisan kiigazított maginflációs mutató az előző év azonos időszakához viszonyítva 6,1 százalékos növekedést mutatott.

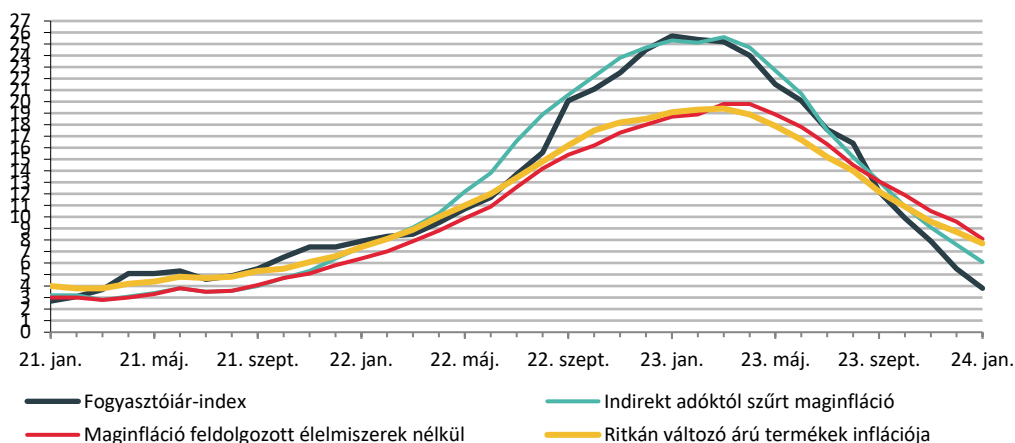
Az élelmiszerek 3,6 százalékos átlagos áremelkedéséhez jelentősebb mértékben járult hozzá a cukor 38,2 százalékos, az alkoholmentes üdítőitalok 14,6 százalékos, a csokoládé és kakaó 14,1 százalékos, illetve a bűféárak 12,7 százalékos fogyasztói árnövekedése. A friss zöldség 13,8 százalékos, a sertéshús 10,2 százalékos, valamint a kávé (bolti) 9,9 százalékos inflációja szintén meghaladta az élelmiszerek átlagos inflációját a hónapban. Ezzel szemben sok esetben már defláció figyelhető meg: a liszt ára 19,0 százalékkal, a tojás ára 17,8 százalékkal, a vaj, vajkrém ára 13,8 százalékkal, míg a száraztészta ára 13,2 százalékkal csökkent. A szeszes italok, dohányárak átlagosan 8,1 százalékos inflációjában elsősorban a bor 8,6 százalékos áremelkedése játszott meghatározó szerepet.

A tartós fogyasztási cikkek átlagosan 1,4 százalékos árcsökkenése jelentős javulást jelent, 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 (7,6 százalék), az ékszerek (5,0 százalék), valamint a rádió (7,0 százalék) ára is. A tartós fogyasztási cikkek inflációját mérsékli a televíziókat érintő 3,1 százalékos, illetve a számítógépeknél, fényképezőgépeknél, és telefonkészülékeknél látható 2,9 százalékos árcsökkenés. Fontos még kiemelni a használt autók esetében tapasztalt javuló tendenciát is: januárban már az egy évvel korábbi értékhez viszonyítva 9,9 százalékkal kevesebbet kell fizetni a használt személygépjárművekért, ami a magas, kicsivel több, mint 2 százalékos súly miatt jelentősen befolyásolja az egész főcsoport eredményét.

A bázishatás szeptemberi kiépülésének köszönhetően a háztartási energia átlagos árcsökkenése januárban 11,3 százalék volt az előző év azonos időszakához viszonyítva. A háztartási energián belül a vezetékes gáz ára 25,0, az elektromos energiáé pedig 3,4 százalékkal csökkent az elmúlt egy év folyamán. Ezzel szemben a tűzifáért 2,0 százalékkal többet kellett fizetni. Januárban a szolgáltatások ára átlagosan 10,4 százalékkal nőtt, amelyhez a színház 26,1 százalékos, a postai szolgáltatás 21,7 százalékos, a szerencsejáték 19,9 százalékos, illetve a mozi 16,2 áremelkedése járult hozzá. 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 folytatódott az éves bázisú infláció csökkenése.

Az előző hónaphoz viszonyítva az élelmiszerek ára átlagosan 1,2 százalékkal emelkedett, amiben az idényáras élelmiszerek 6,4 százalékos áremelkedése játszott a legnagyobb szerepet. Ezt leszámítva az élelmiszerek ára átlagosan 0,7 százalékkal nőtt. A szezonvégi leárazások következtében a ruházkodási cikkek árában havi bázison 2,1 százalékos csökkenés volt tapasztalható, míg az a háztartási energia ára az előző hónaphoz viszonyítva 0,9 százalékkal lett magasabb. A járműüzemanyagok ára decemberhez képest 0,5 százalékkal csökkent.

12. ÁBRA: INFLÁCIÓ ALAKULÁSA (ÉVES VÁLTOZÁS SZÁZALÉKBAN)



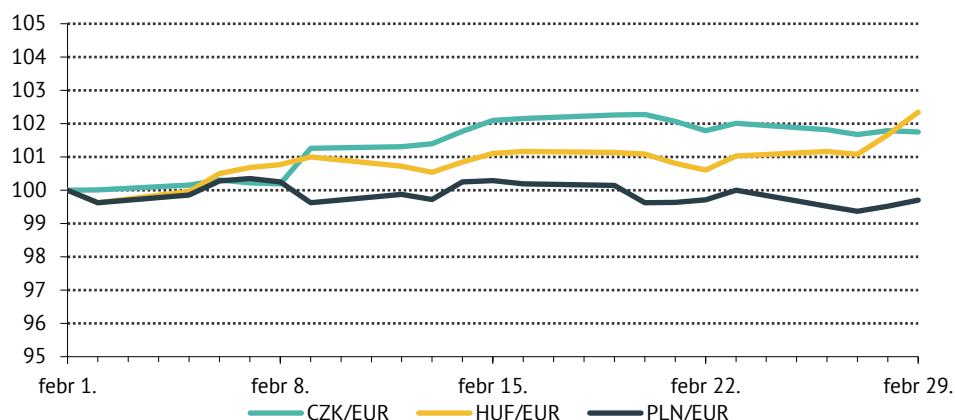
Forrás MNB, Századvég

Az MNB által közölt inflációs alapmutatók közül az indirekt adóktól szűrt maginfláció 6,1 százalékot, a feldolgozott élelmiszerek nélkül számított maginfláció 8,1 százalékot, míg a ritkán változó árú termékek inflációja 7,7 százalékot tett ki az év első hónapjában.

A régiós versenytársak fizetőeszközei vegyesen alakultak az euróval szemben.

A vizsgált régiós devizák februárban ellentétesen alakultak az euróval szemben. A cseh korona árfolyama 1,75 százalékkal erősödött, míg a lengyel zloty stagnált az euróval szemben az elmúlt időszakban. Az állampapírhozamok egyaránt nőttek a vizsgált periódusban: a 10 éves cseh állampapírhozam 8 bázisponttal magasabban 3,83 százalékon, míg a lengyel 10 éves hozam 21 bázisponttal magasabban 5,35 százalékon zárt.

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



Forrás: Refinitiv, Századvég

A svájci frankkal szemben kissé, míg az euróval és a dollárral szemben jelentősen gyengült a hazai fizetőeszköz.

A hazai pénz- és devizapiaci mutatók az elmúlt hónapban kismértékben negatívan alakultak. A forint az euróval szemben 2,3 százalékkal, a svájci frankkal szemben pedig 0,7 százalékkal gyengült. Az amerikai dollárral szemben pedig

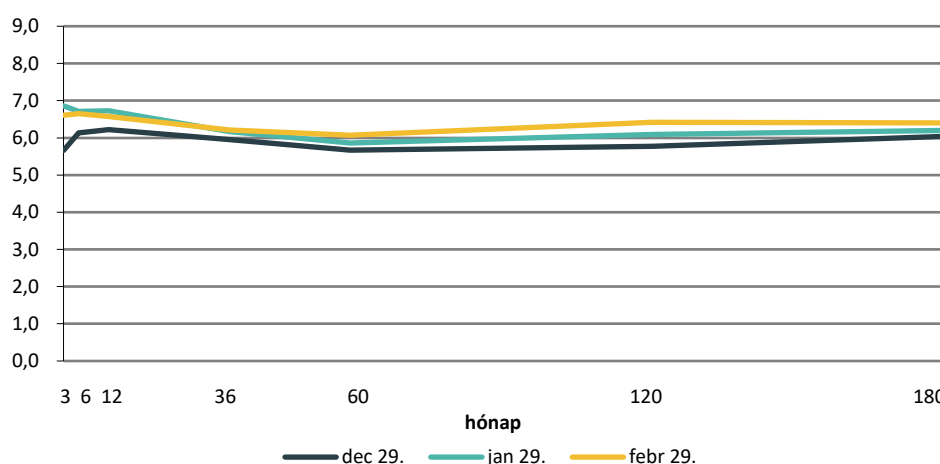
1,8 százalékos gyengülés figyelhető meg. Így 2024 februárjának végén egy euróért 394 forintot, egy dollárért 363 forintot, míg egy svájci frankért 413 forintot adtak. Februárban a külföldiek kezében lévő államadósság 149 milliárd forinttal 7236 milliárd forintra csökkent.

Februárban a jegybank folytatta az alapkamat-csökkentését.

Februári ülésén a jegybank Monetáris Tanácsa az előző hónap alapkamat-csökkentése után folytatta a monetáris lazítást. Így jelenleg az alapkamat hazánkban, 100 bázispont csökkenéssel, 9,0 százalékon áll. A kamatfolyosó felső szélé ennek megfelelően 10,0 százalékra, míg az alsó szélé 8,0 százalékra változott. A monetáris lazítás mértéke meghaladta az elemzői várakozásokat, a jegybanki kommunikáció szerint a döntés alapját a hónapban a vártnál kedvezőbb inflációs folyamatok indokolták.

Februárban az állampapírok piacán, a másodpiaci hozamgörbén a rövidebb futamidőknél a hozamok 6 bázispont és 25 bázispont közötti mértékben csökkentek. Így a háromhónapos 6,61 százalék, a hathónapos 6,65 százalék, míg az egy éves 6,75 százalék volt február 29-én. A hároméves hozam 4 bázisponttal nőtt és 6,21 százalékra alakult. Az ötéves időtávon 21 bázispontos, a tízéves időtávon 33 bázispontos, míg a tizenötéves távon 20 bázispontos növekedést mutatnak a hozamok az előző hónaphoz képest. A három hozam így rendre 6,07, 6,42, illetve 6,40 százalékra változott.

14. ÁBRA: A FORINT HOZAMGÖRBE ALAKULÁSA (%)



Forrás: ÁKK, Századvég

2024. február 15-én MÁP Pluszból 772,63 milliárd forint értékű állománya volt a lakosságnak, amely 17 milliárd forintos csökkenés a 2022. január közepi 790 milliárdos állomány után. Ennek legfőbb oka, hogy a lakosság a még mindig magas kamatkörnyezetben egyrészt a MÁP Plusz kamatozását meghaladó diszkont kötvényeket, másrészt a pénzromlást lekövető Prémium Magyar Állampapírt vásárolt: a PMÁP kumulált értéke 7152,4 milliárd forintra emelkedett. Így a lakosság teljes állampapírállománya a 2024. év eleji 9810,2 után 2024 februárjának a közepén 10 018,7 milliárd forinton alakult, azaz 208,5 milliárd forinttal több pénzt tartanak az emberek állampapírban, mint 2024 első hónapjában.

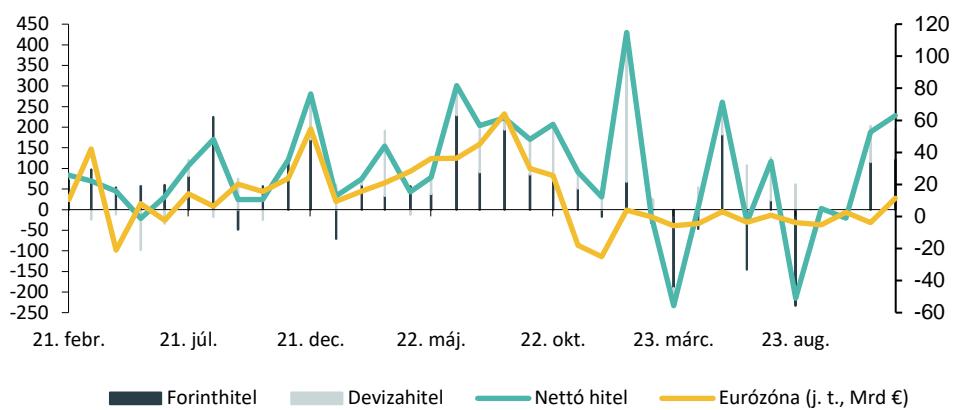
Az államadósság devizaaránya decemberben 26,9 százalékra változott (azaz 0,5 százalékponttal csökkent az előző hónaphoz képest), amely arány az ÁKK 2024. évi finanszírozási tervében meghatározott sávban (azaz maximum 30 százalék) található. Az egész év folyamán a devizaadósság átlagosan 26,0 százalékon alakult, amely értéknél az decemberi 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.

Nőtt a hazai vállalatok hitelállománya.

A vállalatok nettó forinthitel-felvétele a szezonálisan kiigazított adatok alapján 2023 decemberében 71,6 milliárd forint volt. A nettó devizahitel értéke ezzel együttesen nőtt, a hitelfelvétel 123,4 milliárd forintot tett ki az év tizenkettedik hónapjában. A teljes nettó hitelfelvétel a szezonálisan kiigazított adatok alapján 227,7 milliárd forintot tett ki a vizsgált időszakban. Az eurózóna vállalati hitelfelvétele 2023. év decemberben 11,4 milliárd eurós volt.

15. ÁBRA: VÁLLALATI HITELFELVÉTEL (MILLIÁRD FORINT)



Forrás: MNB, EKB, Századvég

3. Századvég előrejelzés⁴

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

⁴ Készítés dátuma: 2023. december 20.