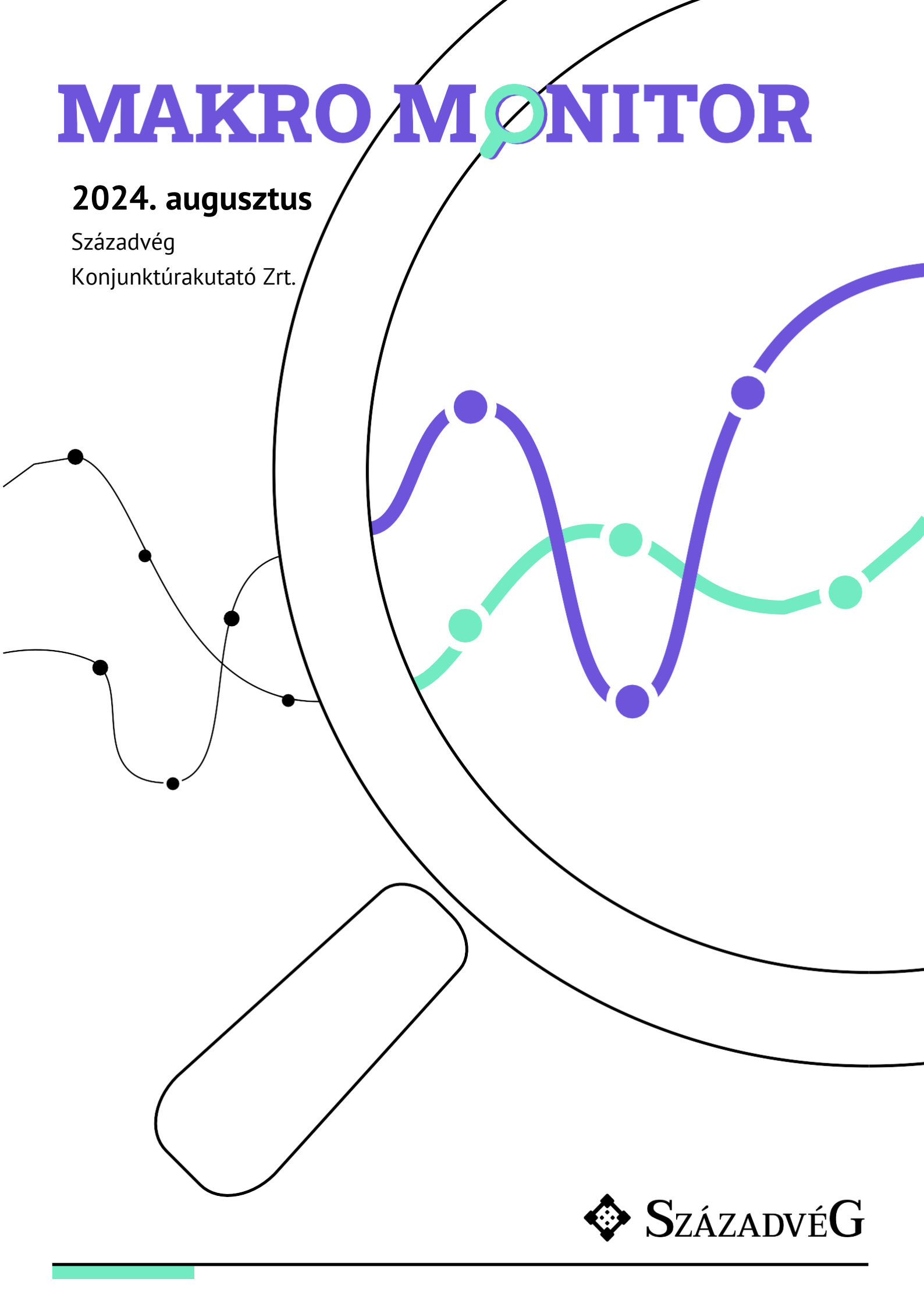


# MAKRO MONITOR

**2024. augusztus**

Századvég

Konjunktúrakutató Zrt.



# Tartalomjegyzék

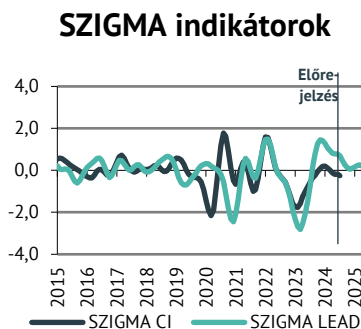
<b>1. Összefoglaló .....</b>	<b>2</b>
<b>2. Gazdasági áttekintés.....</b>	<b>3</b>
2.1. Külső környezet .....	3
2.2. SZIGMA indikátoraink .....	4
2.3. Reálgazdaság.....	6
2.4. Külső egyensúly.....	16
2.5. Költségvetési helyzet.....	17
2.6. Monetáris folyamatok .....	20
<b>3. Századvég-előrejelzés .....</b>	<b>27</b>

## JOGI NYILATKOZAT

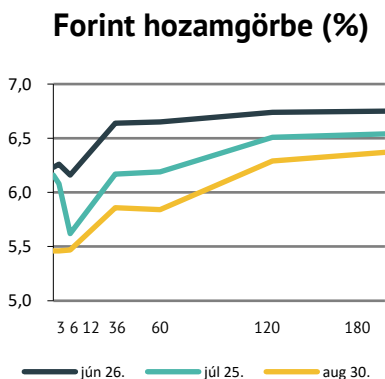
*A jelen kiadvány a Századvég Konjunktúrakutató Zrt. szellemi terméke, melyet külső személyek által szolgáltatott adatok alapján tájékoztató jelleggel állított össze partnerei részére. Ennek megfelelően a kiadványban foglalt megállapítások, előrejelzések nem számítanak szakmai vagy egyéb tanácsadásnak, a Századvég Konjunktúrakutató Zrt. semmilyen felelősséget nem vállal az azokon alapuló döntések eredményességéért.*

# 1. Összefoglaló

2024 második negyedében a magyar gazdaság teljesítménye a szezonálisan kiigazított adatok szerint éves szinten 1,3 százalékkal erősödött, míg negyedéves szinten 0,2 százalékkal gyengült.



Forrás: Századvég



Forrás: Refinitiv

Előrejelzésünk (2024.06.18.)	2024
GDP változása (%)	2,7
Infláció (éves átlag, %)	4,1

Augusztusi ülésén a jegybank Monetáris Tanácsa az előző hónap alapkamat-csökkentése után megszakította a monetáris lazítást. Ennek köszönhetően jelenleg hazánkban az alapkamat (és az irányadó kamat is) 6,75 százalékon áll.

A kiskereskedelmi üzletek forgalma júniusban a nyers és a naptárhatással megtisztított adatok alapján egyaránt 2,6 százalékkal nőtt az előző év azonos időszakához képest. Ezen belül az élelmiszer és élelmiszer jellegű vegyeskereskedelem 3,2 százalékkal, a nem élelmiszertermék jellegű kereskedelem 3,6 százalékkal, míg az üzemanyag-kiskereskedelem forgalmi volumene 0,5 százalékkal nőtt az előző év azonos időszakához viszonyítva.

Az adott havi, a magyar gazdaság aktuális állapotáról visszajelzést nyújtó SZIGMA CI indikátor 2024. július hónapig mért értéke  $-0,252$  indexérték volt. Ez az előző havi  $-0,115$  indexértékhez képest gyengülést mutat. Ez azt jelenti, hogy a magyar gazdaság továbbra is a historikus trendérték alatt növekedett.

A másik mutató, a SZIGMA LEAD – amely egy rövid távú, a magyar gazdaság jövőjére vonatkozó előrejelző indikátor – legfrissebb előrejelzése szerint az előrejelzési horizont végéig trend feletti növekedést jelez, azonban az előrejelzési horizont végére egy enyhe gyengülést vetít előre.

2024 júliusában a fogyasztói árak átlagosan, éves bázison 4,1 százalékkal nőttek.

## 2. Gazdasági áttekintés

### 2.1. Külső környezet

**Júliusban az Európai Unió tagországaiban és az eurózónában is megtörték a múlt év eleje óta tartó dezinflációs folyamatok.**

Az Eurostat, az Európai Unió hivatalos statisztikai hivatala, 2024 júliusára vonatkozó adatai alapján az eurózóna éves inflációs rátája 2,6 százalékon alakult, így 0,1 százalékponttal növekedett az előző hónaphoz viszonyítva. Fontos kiemelni, hogy ez a ráta még mindig számottevően jobb eredmény az egy évvel korábbi, 5,3 százalékos értékhez képest. Az Európai Unió egészét tekintve az éves infláció júliusban 2,8 százalék volt, ami 0,2 százalékpontos növekedést mutat a júniusi értékhez viszonyítva, és jelentős eltérést az előző év 6,1 százalékos rátájától.

A júliusi fogyasztóiár-index adatai Európa-szerte vegyes képet mutatnak. Például Lengyelországban a júniusi 2,9 százalékos infláció júliusra 4,0 százalékra emelkedett. Ezzel szemben éves bázison Finnország, Lettország és Dánia tartozott a legalacsonyabb fogyasztóiár-indexet jelentő országok közé, ahol a júliusi értékek rendre 0,5, 0,8 és 1,0 százalékot mutattak. Az Európai Unióban Románia számolt be a legmagasabb harmonizált fogyasztóiár-indexnövekedésről, amely 5,8 százalékot ért el. A második legmagasabb inflációs ráta Belgiumot (5,4 százalék) jellemezte. Az utóbbi két országban 2024 februárja óta következetesen magas inflációs adatokat mérnek. Magyarország fogyasztóiár-indexe 4,1 százalék volt, ezzel a harmadik legmagasabb adatot eredményezve az országok rangsorában.

A júliusi inflációs adatok alapján az éves inflációs ráta növekedéséhez legnagyobb mértékben a szolgáltatási szektor járult hozzá, 1,82 százalékponttal. Ezt követte az élelmiszer, alkohol és dohány kategória, amely 0,45 százalékponttal növelte az inflációs szintet. A nem energiaipari termékek kisebb szerepet játszottak, mindössze 0,19 százalékpontos hozzájárulással. Fontos kiemelni, hogy az előző hónapokkal szemben az energiaszektor negatív inflációs hozzájárulása megszakadt, és ha csak kismértékben is, de újra a pozitív tartományba került.

## 2.2. SZIGMA indikátoraink

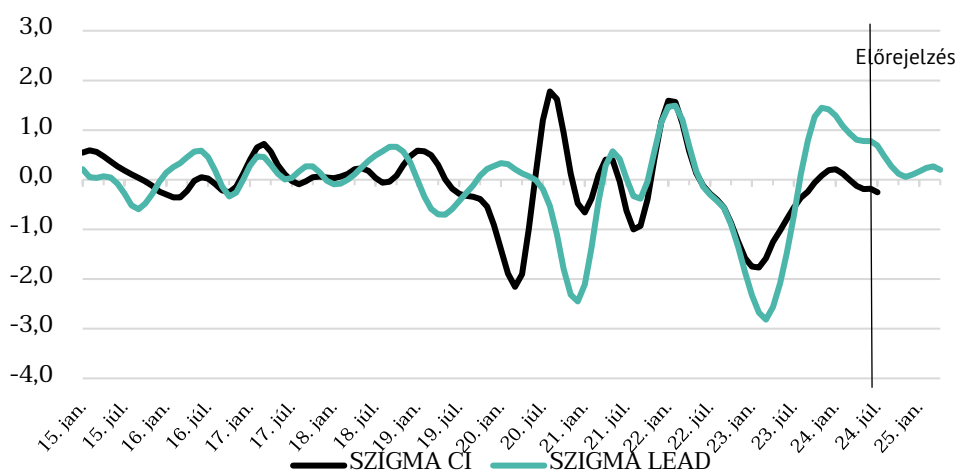
**2024 augusztusában a magyar gazdaság a historikus trendérték alatt növekedett.**

2024. augusztus hónapban a magyar gazdaság aktuális állapotát tükröző SZIGMA CI indikátor 2024. július hónapig mért értéke  $-0,252$  indexérték volt. Ez az előző havi  $-0,115$  indexértékhez képest gyengülést

mutat. Ez azt jelenti, hogy a magyar gazdaság növekedési üteme a historikus trendérték alatt volt. A belső fogyasztás bővülése elmaradt a várakozásoktól és az export csökkenése visszafogta a magyar gazdaság növekedési ütemét. Ez a visszafogott növekedés az ipari és az építőipari teljesítményben is megjelenik. Az építőipari termelés tekintetében a legfrissebb, 2024. június havi szezonálisan és munkanaphatástól megtisztított, fix bázison (2021. év havi átlaga = 100,0%) számított **építőipari** termelés volumene az előző hónaphoz képest 6,4 százalékkal csökkent, amely az épületek építésének 8,0 százalékos és az egyéb építmények építésének 0,7 százalékos csökkenésének volt köszönhető. Eközben a fix bázison (2021. év havi átlaga = 100,0) az építőipari vállalkozások 2024. június végi szerződésállománya (2,2 százalék) úgy csökkent, hogy a 2024 júniusában kötött új építőipari szerződések állománya 1,2 százalékkal növekedett. Tehát az építőipari vállalkozások szerződésállományának növekedése ellenére havi szinten csökkent a szerződésállomány volumene. **Az ipar esetében** a legfrissebb, 2024. június havi adatok alapján a szezonálisan és munkanaphatástól megtisztított, fix bázison számított ipari termelés volumene havi szinten 0,5 százalékkal nőtt, míg éves alapon 3,8 százalékkal csökkent. A szezonálisan és munkanaphatástól megtisztított, fix bázison számított ipari értékesítés (belföld és export egyben) volumene havi szinten 2,0 százalékkal növekedett, miközben éves bázison 2,2 százalékkal csökkent. A havi szintű növekedés az ipari exportértékesítés 5,6 százalékos bővülésének volt köszönhető, mivel ez ellensúlyozni tudta az ipari belföldi értékesítés 0,8 százalékos csökkenését.

2024. augusztus hónapban a rövid távú előrejelző indikátorunk, a SZIGMA LEAD indikátor az előrejelzési horizont végére enyhe gyengülést jelez, még trend feletti növekedés mellett. A jövőbeli kilátásokhoz kapcsolódva, a szezonálisan és munkanaphatással kiigazított, fix bázisú új ipari megrendelések állománya összeségében havi szinten 17,0 százalékkal növekedtek, viszont éves szinten lényegében stagnáltak (-0,1 százalék). Ennek hátterében az új ipari export-rendelésállomány bővülése játszott szerepet. Ugyanis az új ipari export-rendelésállomány havi szinten 18,7 százalékkal, éves szinten pedig 0,7 százalékkal növekedett. Eközben az új ipari belföldi rendelésállomány havi szinten 7,0 százalékkal növekedett, míg éves szinten 4,2 százalékkal csökkent. Összegezve, az ipari export-rendelésállomány bővülése javította az új ipari rendelések állományát, azonban kérdés, hogy ez az új rendelésállomány növekedés elegendő lesz-e ahhoz, hogy a meglévő rendelésállomány is növekedjen. A magyar gazdaságra ható német és uniós indexek esetében a **német gazdaság üzleti hangulatváltozását mérő** Ifo Business Climate Index 2024. július havi értéke az előző hónaphoz képest 1,6 indexponttal és éves szinten 0,5 indexponttal gyengült, így júliusban 87,0 indexponton állt. Az **Eurostat** által mért fogyasztói bizalmi index 2024. július hónapban havi szinten (0,6 indexponttal) romlott, viszont éves bázison (11,1 indexponttal) javult. Így ebben a hónapban -23,6 indexponton állt.

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



Forrás: Századvég

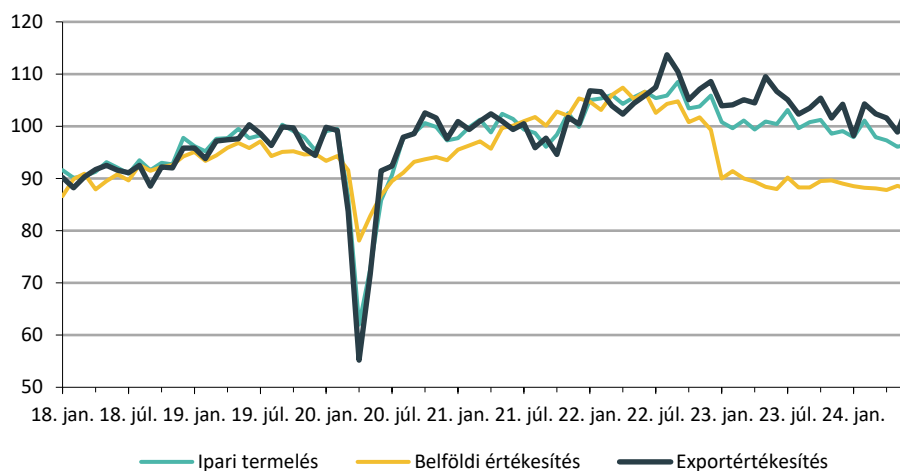
## 2.3. Reálgazdaság

**Havi szinten a szezonálisan és munkanaphatással kiigazított ipari termelés volumene 0,5 százalékkal növekedett.**

2024. június hónapban az ipari termelés volumene az előző év azonos időszakához képest a nyers adatok szerint 8,2 százalékkal, a munkanaphatástól megtisztított adatok szerint pedig 3,7 százalékkal csökkent. A két adat közötti eltérést a munkanapok számának alakulása okozta, ugyanis 2024 júniusában két munkanappal kevesebb volt, mint 2023 júniusában. Az **ipari értékesítés** összességében 2024. június hónapban 7,0 százalékkal volt kevesebb, mint az előző év azonos időszakában. Ehhez az ipari belföldi értékesítés 5,1 százalékos, az exportértékesítés pedig 8,1 százalékos csökkenése járult hozzá. Így az első félévi ipari termelés 3,3 százalékkal, míg az értékesítés 4,4 százalékkal maradt el a 2023. január–június kumulált időszakától.

**Havi szinten,** 2024 júniusában az előző hónaphoz (2024. május) viszonyítva szezonálisan és munkanaptényezővel kiigazított ipari termelés volumene 0,5 százalékkal, az értékesítés pedig 2,0 százalékkal növekedett. Az ipari értékesítés növekedését leginkább az exportértékesítés (5,6 százalékos) bővülése erősítette, míg a belföldi értékesítés 0,8 százalékos mérséklődése fogta vissza.

2. ábra: **IPARI TERMELÉS ÉS ÉRTÉKESÍTÉS ALAKULÁSA**  
(2021. HAVI ÁTLAGA = 100%)



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

Visszatérve az ipari termeléshez, a 2024. június havi éves bázisú, nyers adatok szerinti csökkenéséhez a feldolgozóipari ágazat teljesítményének visszaesése járult hozzá. Ugyanis az ipari termelés 95,9 százalékát adó feldolgozóipar teljesítménye 9,2 százalékkal csökkent. Az ipar teljesítményét adó másik két ágazat közül a 3,6 százalékos súlyt képviselő energiaipar teljesítménye 9,5 százalékkal és a 0,5 súlyt képviselő bányászaté 7,4 százalékkal nőtt. Tehát a feldolgozóipar teljesítményének csökkenését a másik két ágazat teljesítményének növekedése csak kismértékben ellensúlyozta. A feldolgozóipar teljesítményének csökkenéséhez leginkább a húzóágazatok teljesítménycsökkenése járult hozzá. A feldolgozóiparon belül a legnagyobb súlyt (27,8 százalék) képviselő járműgyártás éves szinten 11,8 százalékkal csökkent. Ezzel az első félévi (kumulált) teljesítménye 6,4 százalékkal maradt el 2023 első félévétől. A második legnagyobb súlyt (12,4 százalék) képviselő élelmiszeripar 2024. június havi teljesítménye 1,3 százalékkal maradt el az előző év azonos időszakától. A harmadik legnagyobb hozzájárulást (9,7 százalék) adó ágazat ebben a hónapban a számítógép, elektronikai, optikai termékek gyártása alágazat lett, megelőzve a (9,4 százalékos súlyú) villamos berendezés gyártása alágazatot. Mindkét alágazat teljesítménye ebben a hónapban csökkent, az első esetben 9,6 százalékkal, a másodikban (villamos berendezés gyártása) pedig 22,6 százalékkal. Ebben a hónapban éves szinten a feldolgozóipar 13 alágazata közül csak két kisebb súlyú alágazat tudta növelni a teljesítményét. A közepes súlyt képviselő vegyi anyag, termékek gyártása alágazaté, ahol 14,8 százalékkal nőtt a teljesítmény. A másik pedig a kis súlyt képviselő fafeldolgozás, papírtermékek gyártása alágazat, ahol minimális (0,4 százalék) javulás következett be éves szinten.

2024 június hónapban a kiemelt feldolgozóipari ágazatok **új rendelésállománya** fix bázison, vagyis 2021. havi átlagáron számítva éves szinten nem változott. Ehhez az új belföldi rendelésállomány 4,2 százalékos csökkenése, illetve az új exportrendelésállomány 0,7 százalékos növekedése járult hozzá. Ugyanakkor ugyanezen mutatónak



az előző hónaphoz viszonyított új rendelésállománya összességében 17,0 százalékkal nőtt, mivel havi szinten mind az új belföldi rendelésállomány (7,0 százalék), mind az új exportrendelésállomány (18,7 százalék) bővült.

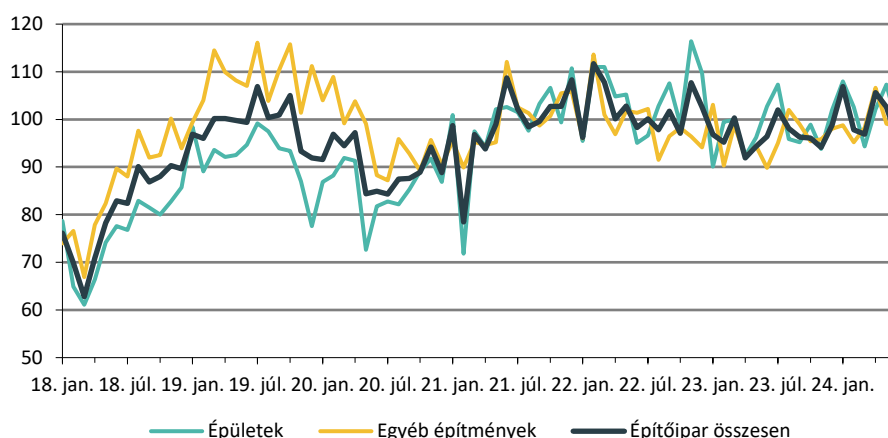
Azonban az új rendelésállomány havi szintű növekedése mellett fix bázison (2021. havi átlagáron) az **összes ipari rendelés** havi szinten 9,1 százalékkal csökkent. Ehhez az export rendelésállomány (9,7 százalékos) csökkenése járult hozzá. A belföldi rendelésállomány kis mértékben (0,4 százalék) nőtt az előző hónaphoz képest. Tehát az új rendelésállomány növekedése mellett tovább csökkent az összes rendelésállomány.

**Az építőipar 2024. első félévi teljesítménye kumuláltan éves szinten 5,1 százalékkal bővült.**

2024. június hónapban éves szinten az építőipari termelés volumene a nyers adatok szerint 1,4 százalékkal mérséklődött. A két építményfőcsoporton belül éves szinten

az épületek építése 4,2 százalékkal csökkent, miközben az egyéb építmények (utak, hidak, vasutak, komplex ipari létesítmények, csővezetékek stb.) építése 4,3 százalékkal nőtt. Tendenciát tekintve az építőipari teljesítmény az idei év első félévében kumuláltan, éves szinten 5,1 százalékkal volt magasabb, mint 2023 első félévében. Ehhez mindkét építményfőcsoport javuló teljesítménye hozzájárult. Az épületek építésének első félévi teljesítménye 4,2 százalékkal, az egyéb építményeké pedig 6,6 százalékkal volt erősebb, mint 2023. első félévében. Ugyanakkor kevésbé kedvező, hogy a rövid távú tendenciát jelző havi bázisú, szezonálisan és munkanaphatással kiigazított építőipari termelés 6,4 százalékkal csökkent. Ehhez mindkét építményfőcsoport teljesítményének csökkenése hozzájárul. Míg az épületek építésének havi szintű teljesítménye 8,0 százalékkal csökkent, addig az egyéb építményeké 0,8 százalékkal mérséklődött. Az adatokban az az idei év elején módosított otthonteremtési (CSOK) támogatások késleltetett hatása már megjelenhet, viszont a 2024. július 1-jével megindult az otthonfelújítási programé még nem.

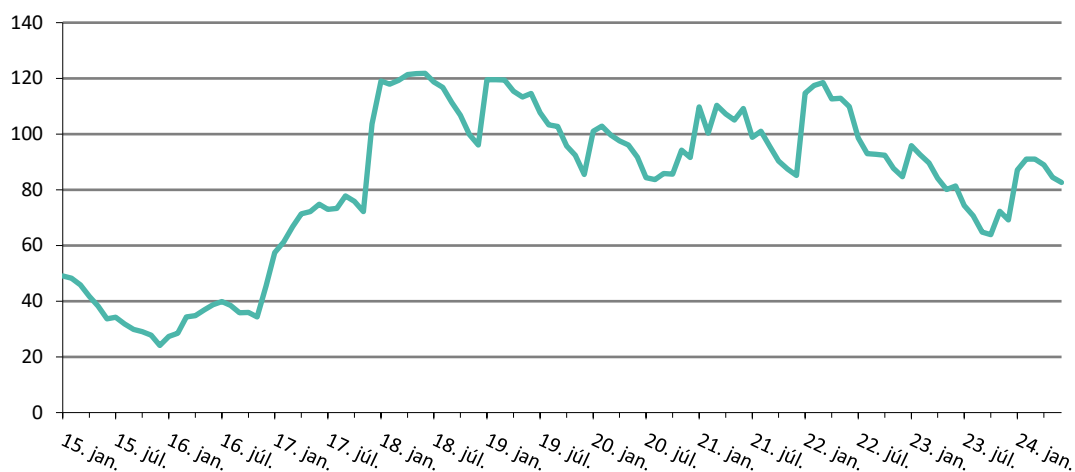
3. ábra: ÉPÍTŐIPAR ALAKULÁSA (2021. ÉV HAVI ÁTLAGA = 100%)



Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek.

Forrás: KSH, Századvég

A jövőbeni kilátásokat tekintve még mindig nem ad optimizmusra okot az új szerződések volumenének havi bázisú változása. Bár éves szinten a június hó végi szerződésállomány volumene 1,5 százalékkal növekedett, azonban az előző hónaphoz viszonyított, fix bázison számított június hó végi állomány 2,2 százalékkal csökkent. Mindezt úgy, hogy a tárgy hónapban kötött új szerződések állománya összességében 1,2 százalékkal bővült. Tehát az új szerződések ellenére a meglévő (hó végi) szerződésállomány volumene csökkent. Ezt a hó végi állományváltozást tükrözi az alábbi ábra. Ez mindkét építményfőcsoportot érintette. Az épületek építésére vonatkozó 2024. június hó végi szerződésállomány úgy csökkent 3,8 százalékkal, hogy közben a június hónapban a szerződésállomány 2,0 százalékkal nőtt havi szinten. Hasonló tendencia figyelhető meg az egyéb építmények építésénél is: a 2024. június hónapban kötött új szerződések 1,9 százalékos növekedése mellett a június hó végi szerződésállomány 1,0 százalékkal csökkent.

4. ábra: ÉPÍTŐIPARI VÁLLALKOZÁSOK HÓ VÉGI SZERZŐDÉS-  
ÁLLOMÁNYÁNAK ALAKULÁSA (2021. ÉV HAVI ÁTLAGA = 100%)

Forrás: KSH, Századvég

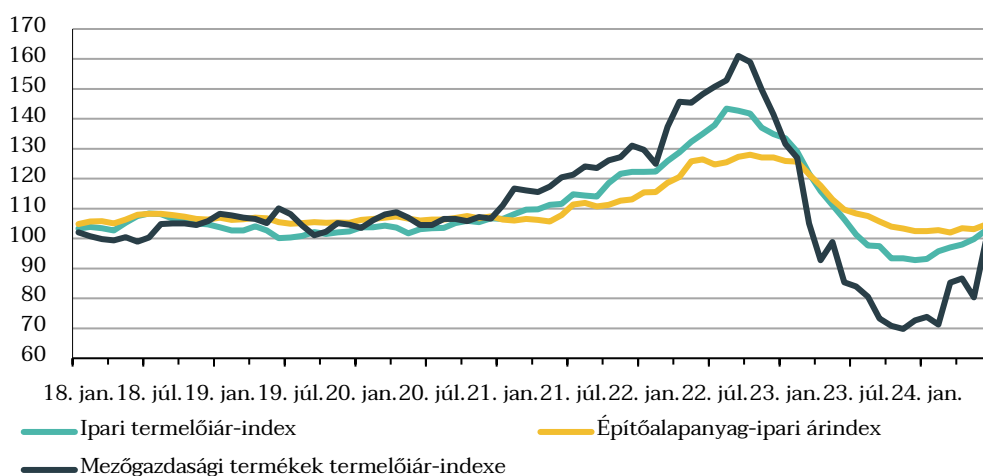
### A mezőgazdasági termékek termelőiár-indexe tovább csökkent.

2024. június hónapban az előző év azonos időszakához képest csak a mezőgazdasági termékek termelőiár-indexe csökkent, míg az ipari termelőiár-index és az építőanyag-ipari árindex növekedésnek indult.

Az **építőanyag**-ipari árindex az előző hónaphoz képest 1,5 százalékponttal növekedett. Így az **építőanyag**-ipari árindex júniusban éves szinten 4,6 százalékkal nőtt. Ezen túlmenően az építőiparban végzett kivitelezési munkák átlagos árváltozását mutató negyedéves építőipari termelői árindex 2024 második negyedévében az előző negyedévhez képest 1,0 százalékkal, az előző év azonos időszakához képest pedig 6,0 százalékkal növekedett. A **mezőgazdasági** termékek termelőiár-indexe az előző év azonos időszakához viszonyítva 2024. júniusában 1,1 százalékkal csökkent az alacsony bázis mellett. Ezzel a 2024. év első félévében 19,6 százalékkal alacsonyabbak a mezőgazdasági termelői árak a 2023. év első félévéhez képest. Ugyanakkor az egyes mezőgazdasági termékeknél eltérő hatások jelentek meg. A nagyon alacsony bázis hatás is szerepet játszott abban, hogy 2024 júniusában 8,1 százalékkal a gabonafélék, 2,5 százalékkal az ipari növények, illetve 2,9 százalékkal a növénytermesztési és kertészeti termékek termelői árai

nőttek az előző év azonos időszakához képest. A gyümölcs termelői ára a magas bázis ellenére további 5,7 százalékkal növekedett éves szinten. Néhány termék termelői ára viszont csökkent. A burgonya termelői ára 2023 júniusában tetőzött, így ezen hatás miatt éves szinten 29,8 százalékkal csökkent a burgonya termelői ára. Csökkent még a termelői ára a zöldségeknek (11,1 százalék), az élő állatnak (10,3 százalék), az állati termékeknek (0,7 százalék). Az **ipari** termelői árak 2024. június hónapban éves szinten átlagosan 2,7 százalékkal, havi szinten pedig 1,5 százalékkal növekedtek. Az éves szintű ipari termelőiár-növekedéséhez a belföldi értékesítés árainak 0,2 százalékos csökkenése, az exportértékesítés árainak pedig 4,2 százalékos növekedése járult hozzá. A belföldi és az exportértékesítés árai közötti eltérést a feldolgozóipari és az energiapari arányok okozzák. Az exporton belül nagyobb arányt képvisel a feldolgozóipar és kisebbet az energiaipar, míg belföld esetében fordított arány van. Az ipari termelői ár havi bázisú növekedésében mind az exportértékesítés árainak (1,7 százalék), mind az belföldi értékesítés árainak (1,2 százalék) emelkedése szerepet játszott. Mindezekkel együtt 2024 első félévében az ipari termelői árak összességében 2,3 százalékkal alacsonyabbak voltak, mint 2023 első félévében. Ehhez az exportértékesítés 1,0 százalékos és a belföldi értékesítés 4,6 százalékos termelői árainak a csökkenése járult hozzá. A belföldi értékesítésen belül az élelmiszeripari termelői árak 2024 első félévében 5,5 százalékkal mérséklődtek.

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



Forrás: KSH, Századvég,

## 2,6 százalékkal nőtt júniusban a kiskereskedelmi forgalom volumene.

Júniusban a kiskereskedelmi üzletek forgalma mind a nyers, mind a naptárhatással megtisztított adatok alapján 2,6 százalékkal nőtt az előző év azonos időszakához képest. Hosszú idő után az idei év első hónapjában történt először éves bázison növekedés, amely tendencia a következő hónapokban is folytatódott. A folyamatos éves bázisú növekedés egyrészt pozitívumnak tekinthető, azonban az előző hónaphoz viszonyított növekedések elmaradnak a várakozásoktól. A következő hónapokban a reálbérek folyamatos növekedésének, a fogyasztói bizalom erősödésének, illetve a megtakarítási szint növekedésének köszönhetően további bővülés várható a fogyasztásban.

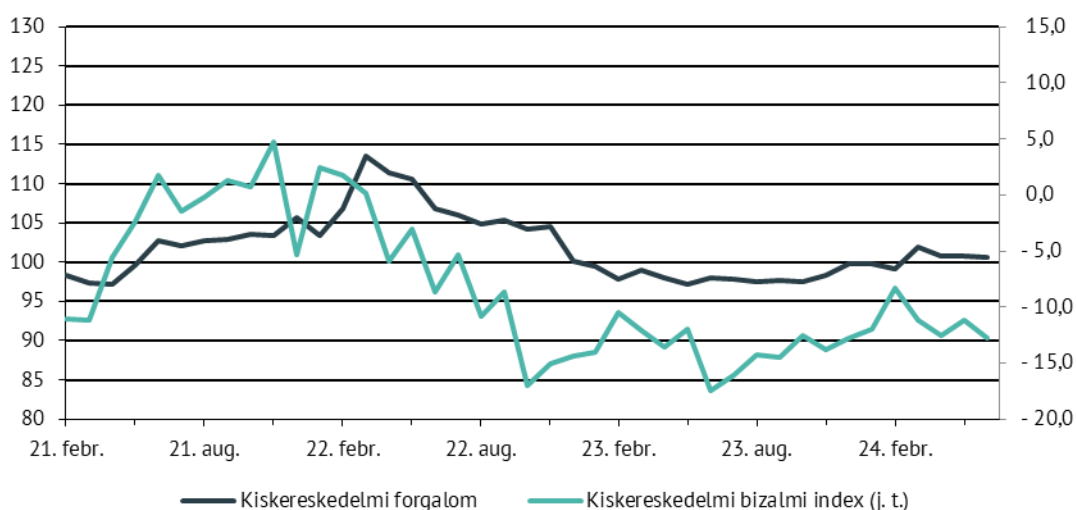
2024 júniusában az élelmiszer és élelmiszer jellegű vegyes kiskereskedelmi üzletek forgalma 3,2 százalékkal nőtt, emellett a nem élelmiszertermék jellegű kiskereskedelmi üzleteké 3,6 százalékkal bővült. Az üzemanyag-kiskereskedelemben júniusban az előző évhez viszonyítva 0,5 százalékkal nőtt a forgalmi volumen.

Az élelmiszer jellegű kiskereskedelemben a forgalmi volumen 4,1 százalékkal nőtt az élelmiszer jellegű vegyes termékek esetében, míg az

élelmiszer, ital és dohányáru volumene 0,4 százalékkal emelkedett, folytatva ezzel a február óta tartó pozitív tendenciát.

A nem élelmiszer jellegű kereskedelemben a könyv, számítástechnika és egyéb iparcikkek volumene 3,5 százalékkal csökkent, továbbá a könyv, újság, papíráru forgalma 9,4 százalékkal esett vissza az előző év azonos időszakához képest. A csökkenés valamekkora mérséklődést mutat a májusi 14,5 százalékos visszaeséshez mérve. A használtcikk kereskedelem forgalmában a májusi 6,0 százalékos növekedés után már 5,2 százalékos csökkenés figyelhető meg. A gépjármű-üzemanyag forgalmi volumene májusban csökkenést mutatott (-0,7 százalék), azonban júniusban már ismét 0,5 százalékkal növekedés volt megfigyelhető.

6. ábra: **KISKERESKEDELMI FORGALOM VOLUMENE (2021. JANUÁR = 100%) ÉS BIZALMI INDEXE**



Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek.

Forrás: KSH, Eurostat, Századvég

**Júliusban 4,2 százalék volt a munkanélküliségi ráta.**

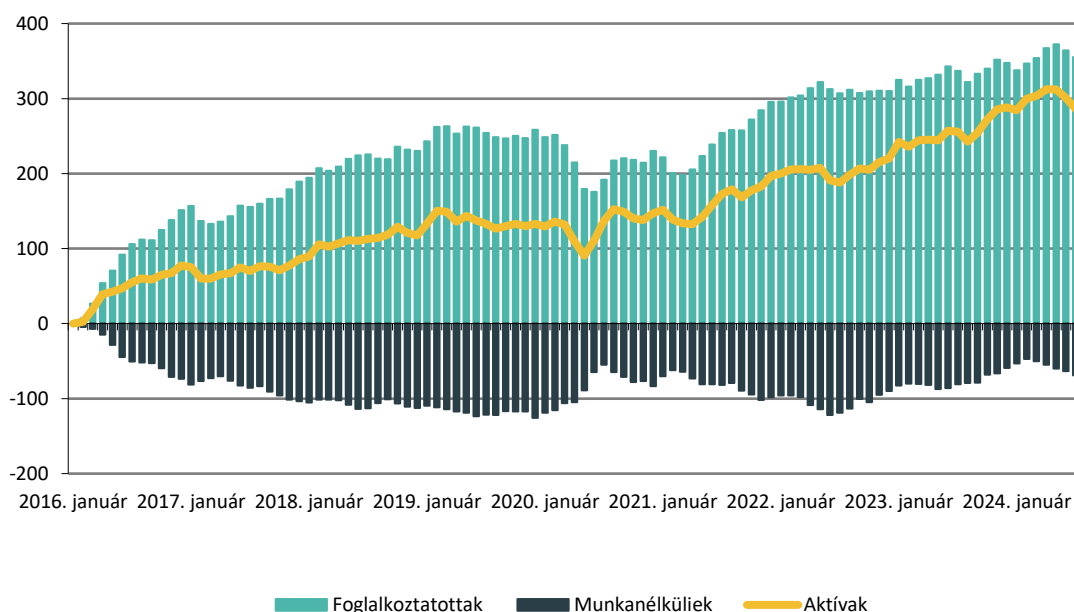
Júliusban<sup>1</sup> a 15–74 éves népesség szezonálisan kiigazított aktivitási rátája 68,0 százalék volt (4 millió 952 ezer fő), ami a korábbi év azonos időszakához viszonyítva a munkaerőpiac 30,5 ezer fős bővülését jelenti. A vizsgált időszakban a foglalkoztatottak szezonálisan kiigazított létszáma elérte a 4 millió 742 ezer főt, ami az előző év azonos

<sup>1</sup> Háromhavi mozgóátlag

időszakához képest 18,5 ezer fős emelkedést jelent. A munkanélküliek száma tovább csökkent, számuk 209,9 ezer fő, ez a megelőző év azonos időszakához viszonyítva 12,0 ezer fős növekedést mutat.

Júniusban az alkalmazottak száma a szezonálisan kiigazított adatok alapján előző év azonos időszakához mérten 6,4 ezer fővel csökkent. 2023 júniusához képest a versenyszférában (a legalább 5 főt foglalkoztató vállalkozásoknál) 10,7 ezer fővel, a közszférában 4,5 ezer fővel kevesebb alkalmazott dolgozott. A nonprofit szektorban dolgozók száma éves szinten 8,7 ezer fővel emelkedett.

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



Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek

Forrás: KSH, Századvég

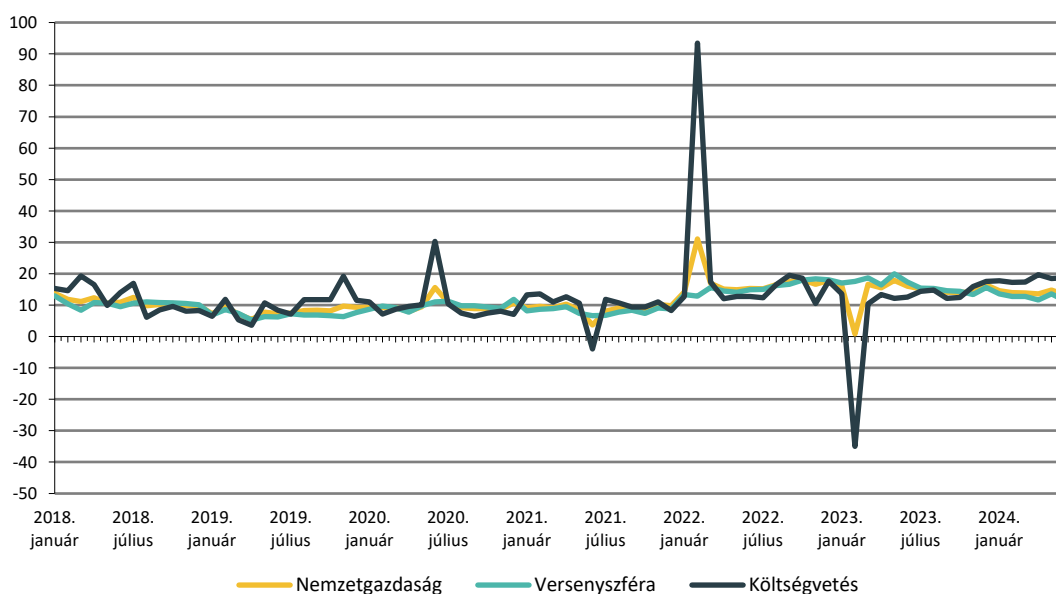
### Júniusban is emelkedtek a reálkeresetek.

Júniusban 642 000 forint volt a bruttó nemzetgazdasági átlagkereset, ez 13,3 százalékos emelkedést jelent az előző év azonos időszakához képest. A nonprofit szektorban mérték a legmagasabb bruttó átlagos bért, 660 600 forintot. Az idei év bérdinamikáját erősen befolyásolta a minimálbér (15 százalékos) és a garantált bérminimum (10 százalékos) decemberben életbe lépő emelkedése és a közszférát érintő kormányzati béremelések. A bruttó

mediánkereset 518 800 forint volt, ami 15,3 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 bércorrekcióban részesítette. A kedvezményeket figyelembe véve a nettó átlagkeresetek 442 000 forintot értek el, ami 13,1 százalékkal magasabb érték, mint 2023 júniusában. A reálkeresetek 9,3 százalékkal nőttek a fogyasztói árak 3,7 százalékos emelkedése mellett.

Várakozásaink szerint 2024-ben – az elmúlt hónapokban megkezdődött – reálbér-emelkedés folytatódik. A nominális béremelkedés az év második felében 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 a garantált bérminimum emelése miatt változó vállalati és ágazati bérstruktúra is.

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



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



## 2.4. Külső egyensúly

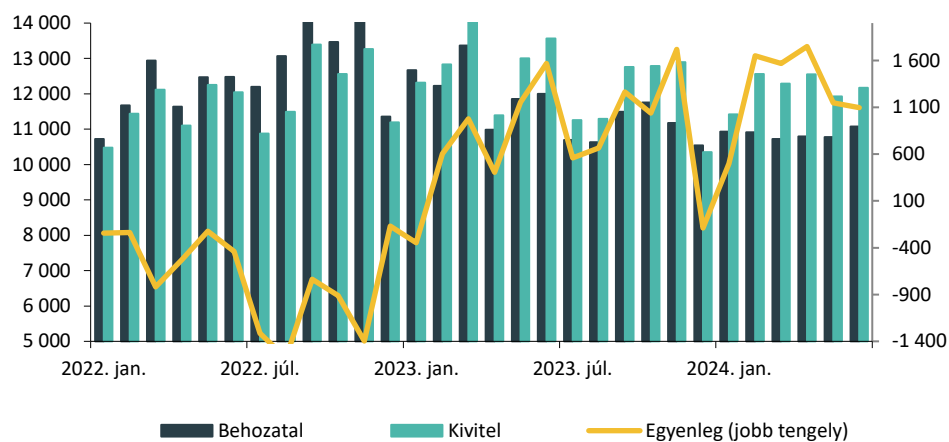
Májusban a termékek exportjának volumene 3,1 százalékkal csökkent, míg importja 1,6 százalékkal nőtt az egy évvel korábbihoz képest. Így a külkereskedelmi egyenleg aktívuma 1,0 milliárd euró volt, ami az előző évi egyenlegnél 218 millió euróval rosszabb eredmény.

Májusban az élelmiszerek, italok és dohányárak esetében az import volumene 6,6 százalékkal, míg az exporté 20,0 százalékkal nőtt az egy évvel korábbival összevetve. Az energiahordozóknál a behozatal 5,4 százalékkal, míg a kivitel 8,7 százalékkal lett nagyobb. A feldolgozott termékek behozatala 6,8 százalékkal kisebb lett, míg kivitele 1,9 százalékkal nőtt az egy évvel korábbihoz képest. A gépek és szállítóeszközök importja 7,7 százalékkal, míg az exportja 9,2 százalékkal lett kisebb.

**Júniusban csökkent a külkereskedelmi többlet.**

2024 júniusában az első becslés alapján az export euróban számított értéke 10,0 százalékkal, míg az import euróban számított értéke 7,8 százalékkal kisebb volt az egy évvel korábbinál. A termék- külkereskedelmi többlet 1 095 millió eurót tett ki, amely egyenleg az egy évvel korábbinál 472 millió euróval rosszabb eredmény.

9. ábra: KÜLKERESKEDELMI TERMÉKEGYENLEG (MILLIÓ EURÓ)



Megjegyzés: A 2024.júniusi adatok az első becslésből származnak.

Forrás: KSH, Századvég

## 2.5. Költségvetési helyzet

**A központi költségvetés kiadásai mindössze 0,9 százalékkal nővekedtek július végéig.**

Köszönhetően a 213 milliárd forintos pozitív havi egyenlegnek, 2024. július végén az államháztartás központi alrendszerének hiánya 2 443,3 milliárd forintra csökkent. A halmozott hiány a központi költségvetés 2 473,2 milliárd forintos és a társadalombiztosítási alapok 138,5 milliárd forintos deficitjéből, valamint az elkülönített állami pénzalapok 168,4 milliárd forintos többletéből állt össze.

Az első hét hónapban a központi alrendszer bevételei 6,8 százalékkal nőttek az előző év azonos időszakához képest.

A gazdálkodó szervezetek befizetései 2 százalékkal, 44,2 milliárd forinttal maradtak el 2023 első hét hónapjához képest. A legjelentősebb tételnek számító társasági adó bevételeiből július végéig immár 1 százalékkal, azaz 6,9 milliárd forinttal kevesebb bevétel folyt be, mint az előző év első hét hónapjában. Ezzel szemben a második legnagyobb tételnek számító útdíjakból 50 százalékkal, azaz 115,5 milliárd forinttal magasabb összeg folyt be. A nagyobb részt 2022-ben, ideiglenesen bevezetett különadók vegyes képet mutattak, de a befizetések összességében csökkentek a 2023-as év azonos időszakához képest. Ennek hátterében az állt, hogy a legnagyobb összegű tételnek számító energia ágazat befizetései 107,7 milliárd forinttal estek vissza, valamint 96,1 milliárd forinttal csökkentek a nagyobb tételek közé számító bányajáradékok. A többi különadó növekedése csak részlegesen tudta ellensúlyozni az említett két nagy tétel visszaesését.

A fogyasztáshoz kapcsolt adók bevételei 10,6 százalékkal (553,4 milliárd forinttal) növekedtek az egy évvel ezelőtti adathoz képest. Ezen belül a legjelentősebb tétel, az általános forgalmi adóból származó bevételek 280,7 milliárd forinttal, azaz 7,0 százalékkal haladták meg az előző év július végi értéket. Az áfabevételek növekedése elsődlegesen az áfakiutalások csökkenésének volt köszönhető az év folyamán. Azonban az év során először haladta meg az ez évi áfabefizetések nagysága a 2023-as befizetések

szintjét. Ez annak is köszönhető, hogy 2023 júliusához viszonyítva havi szinten 4,8 százalékkal növekedtek az áfabefizetések, ami a legmagasabb havi növekedési ütem ebben az évben. A jövedékiadó-bevételek bővülése júliusban is folytatódott, a hónap végén már 172,7 milliárd forintos, azaz 22,8 százalékos növekedést láttunk. A biztosítási adó és a turizmusfejlesztési hozzájárulás befizetései is bővültek, rendre 46,4 és 29,8 milliárd forintos többletbevétel alakult ki az első hét hónapban.

A személyi jövedelemadó bevételek 13,8 százalékkal, 316,3 milliárd forinttal növekedtek az előző év júliusi végi adathoz képest. Az emelkedés hátterében a bértömeg és a keresetek növekedése állt. A szociális hozzájárulási adóból és társadalombiztosítási járulékból származó bevételek 15 százalékkal (609,3 milliárd forinttal) voltak magasabbak, mint az előző év azonos időszakában, aminek oka szintén a keresetek növekedése volt.

Az uniós programok bevétele az első hét hónapban 587,9 milliárd forint volt, ami 214,7 milliárd forinttal maradt el a 2023-as első héthavi értéktől. Ezzel szemben az uniós programok kiadásai 1 027,3 milliárd forintot tettek ki, ami 611,1 milliárd forinttal volt kevesebb, mint a megelőző évi érték. Ezek az adatok azt is mutatják, hogy a kormányzat az elmúlt évhez hasonlóan az uniós programok kifizetéseinek szigorú visszafogásával reagál az uniótól beérkező források elmaradására és egyúttal mérsékli az ennek következtében potenciálisan kialakuló pénzforgalmi hiányt.

2024 első hét hónapjában a központi alrendszer kiadásai 3,8 százalékkal voltak magasabbak, mint a megelőző évben. Ezen belül a központi költségvetés kiadásai mindössze 0,9 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 kamatkifizetések.

A lakossági energia rezsivédelmi támogatásait is tartalmazó közüzemi szolgáltatások támogatása mérlegsor kifizetései az első hét hónapban

629 milliárd forintot tettek ki, amely azonban 449,1 milliárd forinttal, 41,6 százalékkal elmaradt az előző év hasonló időszakának kiadásaitól.

A lakástámogatások az előző év azonos időszakához viszonyítva 247,4 milliárd forinttal, azaz 71,5 százalékkal csökkentek. A csökkenés az Otthonfelújítási Program 2022. végi lezárására és annak 2023 elején lezáruló kifizetésére vezethető vissza.

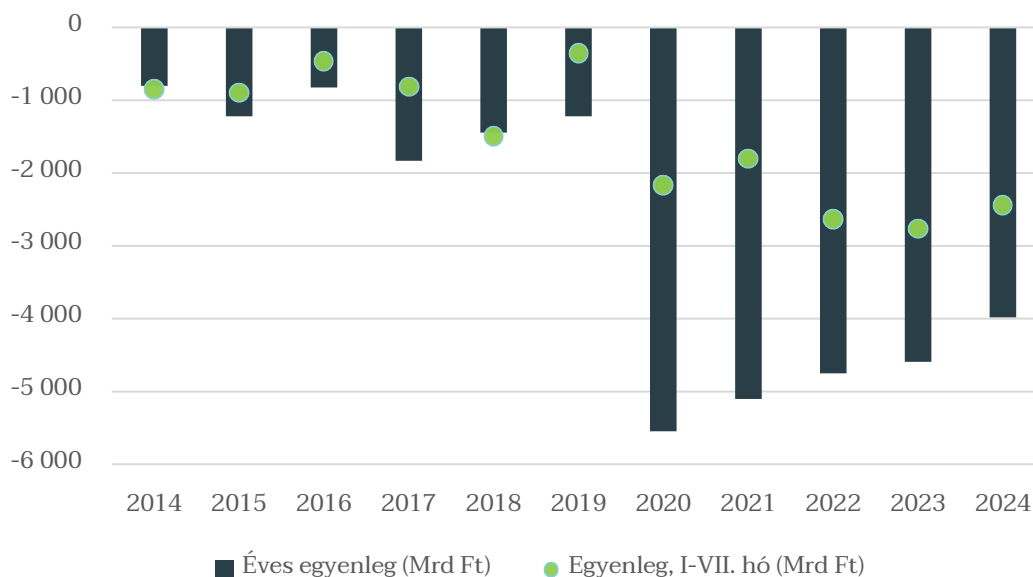
A költségvetési szervek és fejezeti kezelésű előirányzatok kiadásai 479 milliárd forinttal voltak magasabbak, mint az előző év első hét hónapjában. Ez 6,7 százalékos növekedésnek felel meg, miközben a felülvizsgálat alatt álló költségvetési törvény 12 százalékos csökkenést irányozna elő.

Az állami vagyonnal kapcsolatos kiadások 769,4 milliárd forintot tettek ki, ami 143,4 milliárd forinttal több, mint a 2023. július végi adat, és elérte a 2024-es költségvetési előirányzat 144 százalékát.

A 2024. július folyamán a nyugellátások összege 3 803,7 milliárd forint volt, ez az előző év azonos időszakához képest 11 százalékos emelkedést jelent. Ugyanezen időszak alatt az Egészségbiztosítási Alap kiadásaira 2 633,5 milliárd forintot fordítottak, ez a bázis időszakhoz képest 15,2 százalékos növekedésnek felel meg. Az Alap kiadásainak több mint felét kitevő gyógyító-megelőző ellátások kiadásai ezen belül 19,3 százalékkal emelkedtek.

A kamatkiadások- és bevételek egyenlege 674,6 milliárd forinttal (52,8 százalékkal) nagyobb negatív mérleget mutatott, mint a megelőző év júliusának végén.

10. ábra: A KÖZPONTI ALRENDSZER EGYENLEGE, 2014-2024. (VII. HALMOZOTT EREDMÉNY, MILLIÁRD FORINT)



Forrás: PM, MÁK;

## 2.6. Monetáris folyamatok

### Júliusban 4,1 százalékkal nőttek a fogyasztói árak átlagosan.

2024 júliusában a fogyasztói árak átlagosan 4,1 százalékkal emelkedtek az előző év azonos időszakához képest. Az elmúlt egy év során a szolgáltatások ára növekedett a legjelentősebb mértékben, 9,1 százalékkal. A háztartási energia ára 4,5 százalékkal csökkent az előző év azonos időszakához viszonyítva. A fogyasztói árak egy hónap alatt 0,7 százalékkal emelkedtek. A szezonálisan kiigazított maginflációs mutató 4,7 százalékos növekedést mutatott az előző év azonos időszakához képest.

Az élelmiszerek átlagosan 2,7 százalékos áremelkedésében meghatározó szerepet játszott a cukor 46,3 százalékos, a liszt 12,4 százalékos, a sertéshús 10,7 százalékos, valamint a csokoládé és kakaó 10,0 százalékos drágulása. Az éttermi étkezés 8,0 százalékkal, a gyümölcs- és zöldséglevelek 7,1 százalékkal, az étolaj 6,5 százalékkal, az alkoholmentes üdítőitalok pedig 5,5 százalékkal drágultak, melyek mind meghaladták az élelmiszerek éves átlagos inflációját júliusban. Ezzel szemben több terméknel, az előző

hónapokhoz hasonlóan, deflációt figyelhattunk meg: a tojás ára 14,7 százalékkal, a sertézsiradéké 11,1 százalékkal, míg a burgonyáé 10,4 százalékkal csökkent. A szeszes italok és dohányárak átlagos 4,2 százalékos inflációja megegyezik az előző hónapban mért adattal. Ebben a kategóriában leginkább a bor 5,4 százalékos áremelkedése volt meghatározó.

A tartós fogyasztási cikkek átlagosan 0,5 százalékos árcsökkenése jelentős javulást jelent az elmúlt évek trendjeihez viszonyítva. Az árak csökkenését több tényező is támogatta: ezek közé tartoznak a tartósan alacsonyabb nyersanyagárak, az újra hatékonyan működő ellátási láncok, a visszaeső kereslet, valamint a 400 forint alatt stabilizálódó árfolyam is. Ha részletesebben megvizsgáljuk a főcsoportot, megállapíthatjuk, hogy az új személygépjárművek ára 6,3 százalékkal, az ékszereké pedig 9,1 százalékkal nőtt, ami meghaladja az átlagot. A tartós fogyasztási cikkek deflációját támogatta a kulturális cikkekénél tapasztalt 2,9 százalékos, valamint a számítógépeknél, fényképezőgépeknél és telefonkészülékeknél észlelt 3,3 százalékos árcsökkenés. Fontos még megemlíteni a használtautók piacán tapasztalt kedvező tendenciát is, ahol júliusban már 7,4 százalékkal kevesebbet kellett fizetni a használt személygépjárművekért az előző év azonos időszakához képest, ami a főcsoport egészének eredményére is jelentős hatással van a magas, kicsivel több, mint két százalékos súly miatt.

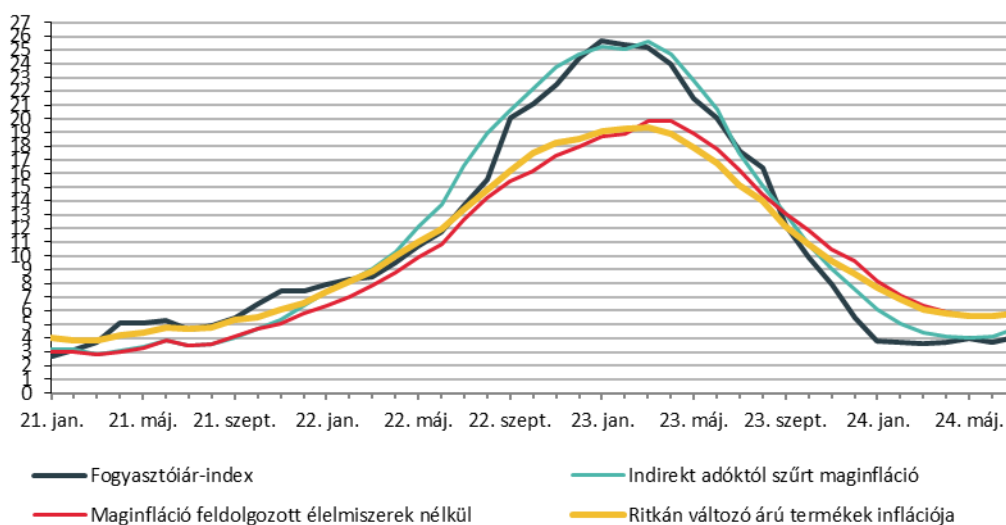
Részben a bázishatások 2023. szeptemberi kiépülésének is köszönhetően a háztartási energia átlagos árcsökkenése júliusban 4,5 százalék volt az előző év azonos időszakához viszonyítva. A háztartási energián belül a vezetékes gáz ára 9,3, a brikett és kokszté 4,5, az elektromos energiáé pedig 2,1 százalékkal csökkent az elmúlt egy év folyamán. A palackos gázért szintén 0,4 százalékkal kevesebbet kellett fizetni.

Júliusban a szolgáltatások ára átlagosan 9,1 százalékkal nőtt, amelyhez a színház 25,3 százalékos, a szerencsejáték 20,6 százalékos, a mozi 16,2 százalékos áremelkedése járult hozzá. A tv-előfizetés és a postai szolgáltatás árak vizsgálatánál egyaránt az átlagot meghaladó növekedést figyelhetünk meg (rendre 15,0 és 15,6 százalékkal). Mérsékelte a

szolgáltatások átlagos áremelkedését többek között a személyszállítás, vízdíj és csatornadíj árának stagnálása, illetve a vármegye és országbérlet bevezetése által a munkahelyre, iskolába történő utazás árának 21,7 százalékos csökkenése, amelyek a júniusi és júliusi hónapokban változatlan értéket mutattak.

Az előző hónaphoz viszonyítva a fogyasztói árak átlagosan 0,7 százalékkal emelkedtek. Közelebbről vizsgálva a kategórián belül az élelmiszerek ára átlagosan 0,6 százalékkal növekedett. Az élelmiszerek havi bázisú drágulásában a liszt 38,1 százalékos és a cukor 13,9 százalékos drágulása játszotta a legnagyobb szerepet. A szolgáltatások árában havi bázison 1,1 százalékos növekedés volt megfigyelhető, míg a háztartási energia ára az előző hónaphoz viszonyítva szintén 1,1 százalékkal lett magasabb. Az egyéb cikkek és üzemanyagok ára júniushoz képest 1,4 százalékkal emelkedett, ami szintén hozzájárult a havi bázisú infláció növekedéséhez.

11. ábra: INFLÁCIÓ ALAKULÁSA (ÉVES VÁLTOZÁS SZÁZALÉKBAN)



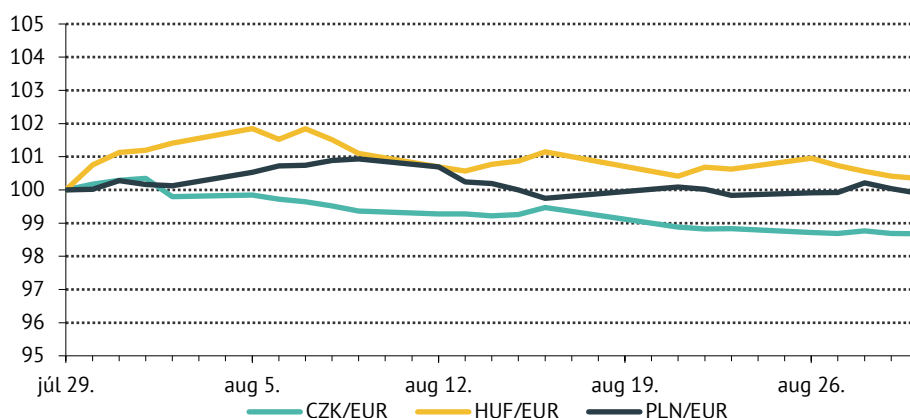
Forrás MNB, Századvég

Az MNB által közölt inflációs alapmutatók közül az indirekt adóktól szűrt maginfláció 4,7 százalékos, a feldolgozott élelmiszerek nélkül számított maginfláció, illetve a ritkán változó árú termékek inflációja egyaránt 5,7 százalékos volt az év hetedik hónapjában.

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

A vizsgált régiós devizák augusztusban gyengültek az euróval szemben. A cseh korona árfolyama 1,32 százalékkal, a lengyel zloty 0,1 százalékkal gyengült az euróval szemben az elmúlt időszakban. Az állampapírhozamok egyaránt csökkentek a vizsgált periódusban: a 10 éves cseh állampapírhozam 16 bázisponttal alacsonyabban 3,87 százalékon, a lengyel 10 éves hozam pedig 5 bázisponttal alacsonyabban 5,46 százalékon zárt

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



Forrás: Refinitiv, Századvég

### A svájci frankkal szemben gyengült, az euróval és dollárral szemben erősödött a hazai fizetőeszköz.

A hazai pénz- és devizapiaci mutatók az elmúlt hónapban vegyesen alakultak. A forint az euróval szemben 0,4 százalékkal, míg a dollárral szemben 2,7 százalékkal erősödött, de a svájci frankkal szemben 1,6 százalékos gyengülés figyelhető meg. Így 2024 augusztusának végén 1 euróért 393 forintot, 1 dollárért 354 forintot, míg 1 svájci frankért 418 forintot adtak. Augusztusban a külföldiek kezében lévő államadósság 35 milliárd forinttal 6370 milliárd forintra csökkent.

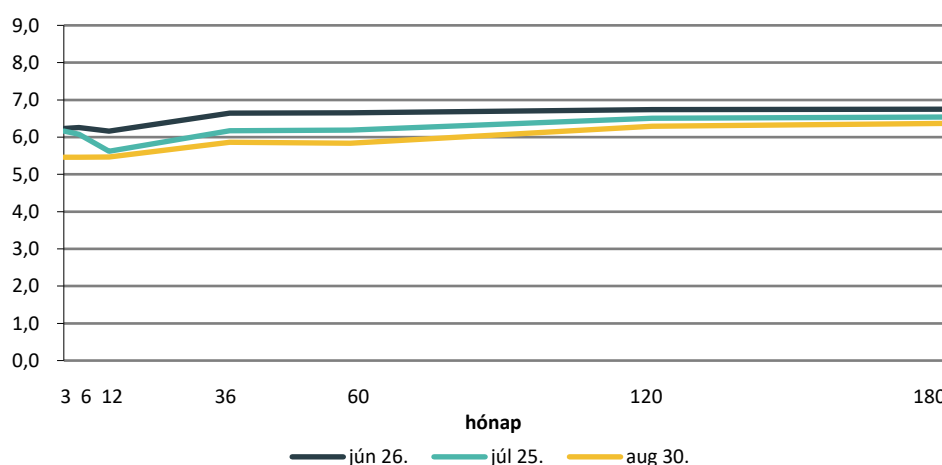


## Augusztusban a jegybank megszakította az alapkamat csökkentését.

Augusztusi ülésén a jegybank Monetáris Tanácsa az előző hónap alapkamat csökkentése után megszakította a monetáris lazítást. Így jelenleg az alapkamat hazánkban változatlanul 6,75 százalékon áll. A kamatfolyosó felső széle ennek megfelelően 7,75 százalékon, míg az alsó széle 5,75 százalékon maradt. A jegybanki kommunikáció szerint a döntés meghozatalakor figyelembe vették többek között az európai gazdaság mérsékelt teljesítményét, a dezinflációt övező kockázatokat, a bizalmi mutatókat, valamint az Egyesült Államok lassuló konjunktúrára utaló munkaerőpiaci adatait. A változékony nemzetközi befektetői hangulat és a globálisan meghatározó jegybankok kamatpolitikája óvatos és türelmes monetáris kamatpolitikát indokol.

Augusztusban az állampapírok piacán, a másodpiaci hozamgörbén a rövidebb futamidőknél a hozamok –70 bázispont és –15 bázispont közötti mértékben változtak. Így a 3 hónapos 5,46 százalék, a 6 hónapos 5,46 százalék, míg az 1 éves 5,47 százalék volt augusztus 30-án. A 3 éves hozam 31 bázisponttal csökkent és 5,86 százalékon alakult. 5 éves időtávon 35 bázispontos, 10 éves időtávon 22 bázispontos, míg a 15 éves távon 17 bázispontos csökkenést mutatnak a hozamok az előző hónaphoz képest. A három hozam így rendre 5,84, 6,29, illetve 6,42 százalékra változott.

13. ábra: A FORINT HOZAMGÖRBE ALAKULÁSA (%)



Forrás: ÁKK, Századvég

2024. augusztus 23-án MÁP Pluszból 655,7 milliárd forint értékű állománya volt a lakosságnak, amely 117 milliárd forintos csökkenés a 2022 december közepi 772,6 milliárdos állomány után. Emellett a PMÁP kumulált értéke 7 131,7 milliárd forinton, a Bónusz Magyar Állampapír kumulált értéke 1 107,3 milliárd forinton alakult. Az új 1MÁP 694,5, a Kincstári Takarékjegy 508,2, FixMÁP 650,6 milliárd forintos állománnyal bír. Emellett babakötvény 342,8 milliárdot, a nyomdai MÁP Plusz pedig 105,5 milliárdot tett ki. A lakosság teljes állampapírállománya a 2024. év eleji 9 810,2 után 2024 augusztusának végén 11 196,2 milliárd forinton alakult, így 1 386,0 milliárd forinttal több pénzt tartanak az emberek állampapírban, mint 2024 első hónapjában.

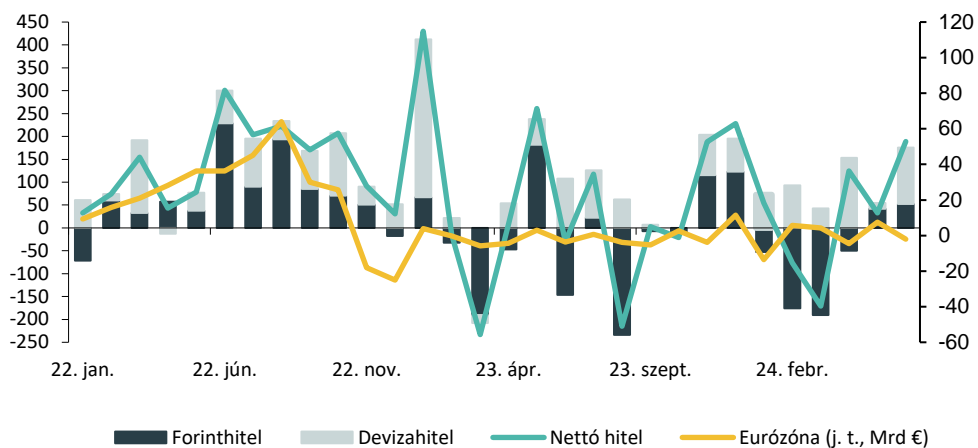
Az államadósság devizaaránya júniusban 29,2 százalékra változott (azaz 0,33 százalékponttal nőtt az előző hónaphoz képest), amely arány az ÁKK 2024. évi finanszírozási tervében meghatározott sávban (azaz maximum 30 százalék) található. Az elmúlt 12 hónap folyamán az átlagos devizaadósság aránya átlagosan 27,7 százalékon alakult, amely értéknél az júniusi 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 2024 júniusában 52,7 milliárd forinttal nőtt. A nettó devizahitel értéke is nőtt, a hitelfelvétel 122,9 milliárd forintot tett ki az év hatodik hónapjában. A teljes nettó hitelfelvétel a szezonálisan kiigazított adatok alapján 189,0 milliárd forinttal nőtt a vizsgált időszakban. Az eurózóna vállalati hiteltörlesztése 2024. év júniusában 2,09 milliárd eurón alakult.

14. ábra: VÁLLALATI HITELFELVÉTEL (MILLIÁRD FORINT)



Forrás: MNB, EKB, Századvég

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

1. TÁBLÁZAT: 2024. II. NEGYEDÉVI ELŐREJELZÉSÜNK

	2023	2024	2025
<b>Bruttó hazai termék (volumenindex)</b>	-0,7	2,7	3,9
<b>Háztartások fogyasztási kiadása (volumenindex)</b>	-2,2	3,0	3,7
<b>Bruttó állóeszköz-felhalmozás (volumenindex)</b>	-14,4	-1,3	7,8
<b>Kivitel volumenindexe (nemzeti számlák alapján)</b>	-0,1	3,2	7,9
<b>Behozatal volumenindexe (nemzeti számlák alapján)</b>	-5,1	3,0	8,3
<b>A külkereskedelmi áruforgalom egyenlege (milliárd euró)</b>	0,4	2,5	4,7
<b>Fogyasztóiár-index (%)</b>	17,1	4,1	3,8
<b>A jegybanki alapkamat az időszak végén (%)</b>	11,4	6,2	5,4
<b>Munkanélküliségi ráta (%)</b>	4,1	4,6	3,7
<b>A folyó fizetési mérleg egyenlege a GDP százalékában</b>	1,0	1,7	2,1
<b>Külső finanszírozási képesség a GDP százalékában</b>	3,3	3,9	4,1
<b>Az államháztartás ESA-egyenlege a GDP százalékában</b>	-6,3	-4,9	-3,7
<b>Államadósság a GDP százalékában</b>	73,5	73,4	72,6

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

<sup>2</sup> Készítés dátuma: 2024. június 18.