

MAKRO MONITOR

2024. október

Századvég

Konjunktúrakutató Zrt.



Tartalomjegyzék

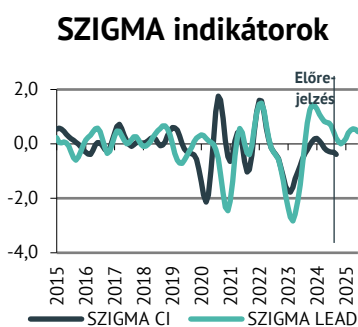
1. Összefoglaló	2
2. Gazdasági áttekintés	3
2.1. Külső környezet	3
2.2. SZIGMA indikátoraink	4
2.3. Reálgazdaság.....	6
2.4. Külső egyensúly.....	18
2.5. Költségvetési helyzet.....	19
2.6. Monetáris folyamatok	23
3. Századvég-előrejelzés	30

JOGI NYILATKOZAT

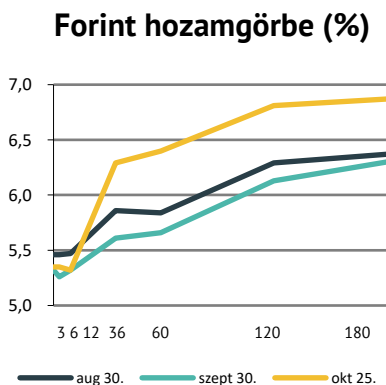
A jelen kiadvány a Századvég Konjunktúrakutató Zrt. szellemi terméke, melyet külső személyek által szolgáltatott adatok alapján tájékoztató jelleggel állított össze partnerei részére. Ennek megfelelően a kiadványban foglalt megállapítások, előrejelzések nem számítanak szakmai vagy egyéb tanácsadásnak,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

1. Összefoglaló

2024 harmadik negyedében a magyar gazdasági teljesítménye a szezonálisan és naptárhatással kiigazított és kiegyensúlyozott adatok szerint éves szinten és negyedéves szinten is 0,7 százalékkal gyengült.



Forrás: Századvég



Forrás: Refinitiv

Előrejelzésünk (2024.09.20.)	2024
GDP változása (%)	1,7
Infláció (éves átlag, %)	4,0

Októberi ülésén a jegybank Monetáris Tanácsa az előző hónaphoz képest nem változtatott az alapkamaton, lassítva a monetáris lazítást. Így jelenleg az alapkamat hazánkban 6,5 százalékon áll.

A kiskereskedelmi üzletek forgalma augusztusban, a nyers és a naptárhatással megtisztított adatok alapján, egyaránt 4,1 százalékkal nőtt az előző év azonos időszakához képest. Ezen belül az élelmiszer és élelmiszer jellegű vegyes kereskedelem 7,5 százalékkal, a nem élelmiszertermék jellegű kereskedelem 2,9 százalékkal emelkedett, míg az üzemanyagtöltő állomások forgalmi volumene 1,2 százalékkal esett vissza az előző év azonos időszakához viszonyítva.

Az adott havi, a magyar gazdaság aktuális állapotáról visszajelzést nyújtó SZIGMA CI indikátor 2024. szeptember hónapig mért értéke -0,383 indexérték volt. Ez az előző havi -0,308 indexértékhez képest gyengülést mutat. Ez azt jelenti, hogy a magyar gazdaság növekedési üteme változatlanul távolodik a historikus trendértéktől, másképpen fogalmazva, a gazdasági növekedés lendülete továbbra is csökken.

A másik mutató, a SZIGMA LEAD – amely egy rövid távú, a magyar gazdaság jövőjére vonatkozó előrejelző indikátor – legfrissebb előrejelzése szerint, az előrejelzési horizont végéig továbbra is trend feletti, viszont enyhén gyengülő növekedést jelez.

2024 szeptemberében a fogyasztói árak átlagosan, éves bázison 3,0 százalékkal növekedtek, azaz a jegybanki célta tette ki.

2. Gazdasági áttekintés

2.1. Külső környezet

Szeptemberben az Európai Unió tagországaiban újra felerősödtek a múlt év eleje óta tartó dezinflációs folyamatok.

Az Eurostat, az Európai Unió hivatalos statisztikai hivatala, 2024 szeptemberére vonatkozó adatai alapján az eurózóna éves inflációs rátája 1,7 százalékon alakult, így 0,5 százalékponttal csökkent az előző hónaphoz viszonyítva. Fontos kiemelni, hogy ez a ráta számottevően jobb eredmény az egy évvel korábbi, 4,3 százalékos értékhez képest. Az Európai Unió egészét tekintve, az éves infláció szeptemberben 2,1 százalék volt, ami 0,3 százalékpontos mérséklődést mutat az augusztusi 2,4 százalékhoz viszonyítva.

A szeptemberi fogyasztói árindex adatai alapján Európa-szerte általános csökkenés figyelhető meg a pénzromlási ütemben. Összesen 16 országban jelentettek 2,0 százalék alatti inflációt, köztük Írország is, ahol ebben a hónapban 0,0 százalékon alakult az infláció. Magyarország jelentős 0,4 százalékpontos javulást mutatott, így az uniós rangsorban az augusztusi negyedik helyett, már csak a nyolcadik legmagasabb inflációs rátával rendelkező ország lett 3,0 százalékos értékével. A sereghajtók között Románia továbbra is kiemelkedően magas inflációval küzd, bár 0,5 százalékpontos mérséklődésnek köszönhetően 4,8 százalékos infláció látható már az esetükben is.

A szeptemberi inflációs adatok alapján az éves inflációs ráta növekedéséhez legnagyobb mértékben a szolgáltatási szektor járult hozzá, 1,76 százalékponttal. Ezt követte az élelmiszer, alkohol és dohány kategória, amely 0,47 százalékponttal növelte az inflációs szintet. A nem energiaipari termékek kisebb szerepet játszottak, mindössze 0,12 százalékpontos hozzájárulással. Ezzel szemben az energia szektort korábbi pozitív (inflációt növelő) hozzájárulása ismét negatív tartományba fordult: szeptemberben 0,6 százalékpontos csökkenést mutatott, így a teljes inflációs rátát is csökkentette a főcsoport.

2.2. SZIGMA indikátoraink

2024 októberében továbbra is historikus trend alatt növekedett magyar gazdaság.

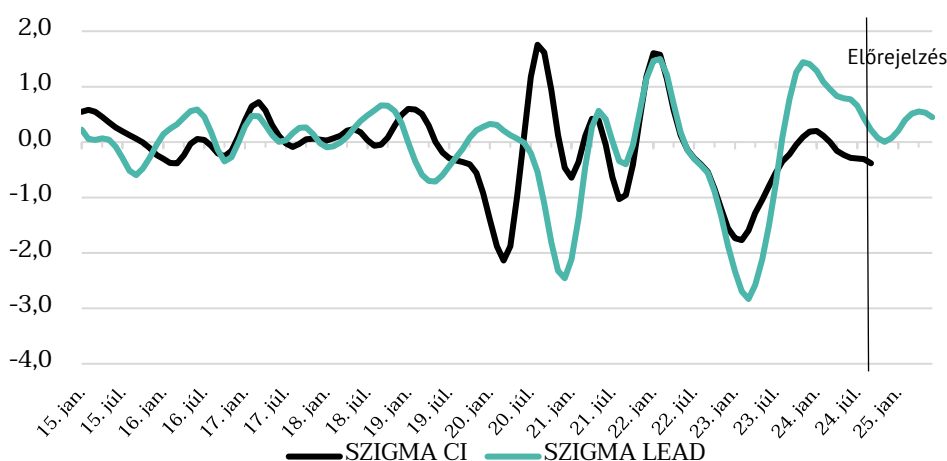
2024. október hónapban a **magyar gazdaság aktuális állapotát tükröző SZIGMA CI indikátor** 2024. szeptember hónapig mért értéke -0,383 indexérték volt. Ez az előző havi -0,308 indexértékhez képest gyengülést jelent. Ez azt jelenti, hogy a magyar gazdaság növekedési üteme változatlanul távolodik a historikus trendértéktől, másképpen fogalmazva, a gazdasági növekedés lendülete továbbra is csökken. A magyar gazdaság lassulását mutatta az október végén megjelent, és jelentős meglepetést okozó, 2024 harmadik negyedéves előzetes magyar GDP adat. A KSH első becslése szerint a gyenge gazdasági teljesítményt leginkább a mezőgazdaság, az ipar és az építőipar teljesítménye fogta vissza, amely együttesen hozzávetőlegesen 2 százalékpontos mértéket érhet el. A magyar gazdaság növekedési ütemének lassulását jellemzően a kereslet és az ehhez kapcsolódó beruházások elmaradása okozza. A kereslet szűkülését mutatják az indikátorok alapjául szolgáló adatok is. Az **ipar** esetében az ipari termelés volumene a legfrissebb, 2024. augusztus havi fix bázisú (2021. havi átlag=100,0) szezonálisan és munkanaphatástól megtisztított adatok alapján, éves szinten 3,6 százalékkal, havi bázison pedig 0,5 százalékkal csökkentek. Az ipari értékesítés volumene 2024. augusztus havi fix bázisú (2021. havi átlag=100,0) szezonálisan és munkanaphatástól megtisztított adatok szerint éves bázison valamennyi (belföld, export) dimenzióban csökkent. Az összes értékesítés (belföld és export egyben) volumene éves szinten 1,4 százalékkal csökkent, míg havi bázison nem változott. Ez utóbbi teljesítményt, vagyis a havi bázisú stagnálást az ipari exportértékesítés volumenének enyhe (1,08 százalék) javulása segítette, míg az ipari belföldi értékesítés volumenének 0,23 százalékos csökkenése fogta vissza. Az **építőipar** teljesítménye 2024 évben tapasztalt ingadozás mellett lassul. Ugyan az építőipari termelés volumene a legfrissebb, 2024. augusztus havi szezonálisan és munkanaphatástól megtisztított, fix bázison (2021. év havi átlaga=100,0%) számított adatok alapján az előző hónaphoz képest 2,1 százalékkal

csökkent, azonban a teljesítménycsökkenés mellett az építőipar 2024. január-augusztus havi kumulált teljesítménye 1,8 százalékkal haladta meg a 2023-as év ugyanezen időszaki építőipari teljesítményét. A szerződésállományt tekintve a fix bázisú (2021. év havi átlaga=100,0) építőipari vállalkozások 2024. augusztus végi szerződésállományának a jelenlegi szintje a 2018-as „építőipari boom”-ot megelőző, 2017-es év végi szintet kismértékben meghaladó szinten állt. Ez a 2024. augusztus végi építőipari szerződésállomány, bár éves bázison 22,9 százalékkal bővült, azonban az előző hónaphoz képest 3,2 százalékkal csökkent. Ez pedig rövidtávon az építőipari teljesítménycsökkenést vetítheti előre.

2024. október hónapban a **rövid távú előrejelző** indikátorunk, a **SZIGMA LEAD indikátor**, az előrejelzési horizont végére továbbra is trend feletti, viszont enyhén gyengülő növekedést jelez. A jövőbeli **ipari** kilátások továbbra sem kedvezők, mivel az összes ipari új rendelésállomány volumene folyamatosan csökken és ezzel párhuzamosan az összes ipari rendelésállomány is szűkül. Ez pedig rövidtávon az ipari teljesítmény mérséklődését vetíti előre. Az összes ipari rendelésállomány fix bázisú, jelenlegi szintje továbbra is elmarad a 2024. év eleji szintjétől. Fix bázison az összes ipari rendelésállományon belül a belföldi ipari rendelésállomány volumene az enyhe növekedésével meghaladta az export rendelésállomány szintjét, azonban ez nem tudja ellensúlyozni az export ipari rendelésállományának a szűkülését. Az *összes új ipari megrendelések* állománya a legfrissebb, 2024. augusztus havi szezonálisan és munkanaphatással kiigazított, fix bázisú (2021. havi átlaga=100,0) adatok havi szinten 16,0 százalékkal csökkent. Ezen belül az új ipari belföldi rendelések volumene 16,9 százalékkal és az új ipari exportrendelések volumene 15,5 százalékkal esett vissza az előző hónaphoz képest. Ehhez kapcsolódva, az *összes ipari rendelésállomány* volumene havi szinten 3,6 százalékkal mérséklődött. Ezen belül az *ipari belföldi rendelésállomány* kis mértékben (0,9 százalék) növekedni tudott, míg az *ipari export rendelésállomány* 4,0 százalékkal csökkent az előző hónaphoz képest. A magyar gazdaságra ható német és uniós indexek vegyes képet mutatnak. A **német gazdaság üzleti hangulatváltozását mérő** Ifo Business

Climate Index 2024. szeptember havi mutató értéke havi bázison 1,2 indexponttal, éves szinten pedig 0,7 indexponttal gyengült; így szeptemberben 85,4 indexponton állt. A magyar gazdaságra jelentős hatást gyakorló német feldolgozóiparra vonatkozó alindex 2020 júniusa óta a legalacsonyabb szintre esett, mivel a felmérésben részt vett feldolgozóipari vállalatok jóval rosszabbnak értékelték a helyzetüket és a jövőbeli kilátásaikat. Az **Eurostat** által mért **fogyasztói bizalmi index** 2024. szeptember hónapban havi szinten 2,6 indexponttal gyengült, míg éves bázison 8,8 indexponttal javult. Így 2024. szeptember hónapban – 25,8 indexponton állt.

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



Forrás: Századvég

2.3. Reálgazdaság

2024. első három negyedében szezonálisan és naptárhatással kiigazított és kiegyensúlyozott, kumulált adatok szerint a magyar GDP 0,7 százalékkal bővült.

A Központi Statisztikai Hivatal gyorsjelentésében az első becslés szerint, a 2024 harmadik negyedévben a GDP volumene az előző negyedévhez képest szezonálisan és naptárhatással kiigazított és kiegyensúlyozott adatok szerint, 0,7 százalékkal gyengült. Éves szinten a GDP volumene a 2024 harmadik negyedévben, a nyers adatok alapján, 0,8 százalékkal, míg szezonálisan és naptárhatással kiigazított és kiegyensúlyozott adatok szerint, 0,7 százalékkal csökkent. Így kumuláltan

2024 első három negyedében az előző év azonos időszakához képest a szezonális és naptárhatással kiigazított és kiegyensúlyozott adatok alapján 0,7 százalékkal bővült a magyar gazdaság teljesítménye. Az előzetes adatok alapján a 2024. harmadik negyedéves GDP volumenét a mezőgazdaság, az ipar és az építőipar együttes teljesítménye fogta vissza, amely együttesen és hozzávetőlegesen 2 százalékpontot tett ki. Ugyanakkor ezt a gazdasági teljesítményt erősítette a piaci és a nem piaci szolgáltatások teljesítménye.

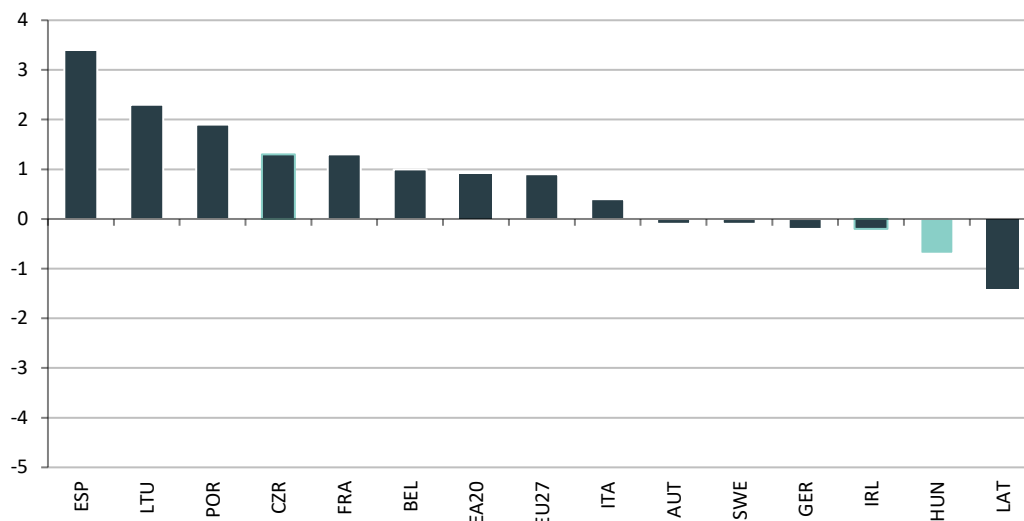
Nemzetközi összehasonlításban 2024-től az előzetes uniós GDP adatokat két részletben publikálják. Az uniós első megjelenés megegyezik a hazai GDP adatok publikálásával, amely a tagállamok közel felének mutatóit tartalmazza. Majd két héttel később az Eurostat publikálja a többi tagállammal bővített előzetes GDP adatokat. A 2024. harmadik negyedéves GDP előzetes teljes uniós adatsorát 2024. november közepén publikálja az Eurostat. Az Eurostat október végén megjelent első publikációja alapján a 13 tagállam, az eurozóna (EA209) és az uniós átlag (EU27) előzetes 2024. harmadik negyedéves szezonálisan kiigazított **éves** szintű GDP adatai alapján, a magyar GDP (-0,7 százalék) a második leggyengébb teljesítményt érte el.¹ Éves alapon a legnagyobb GDP növekedést Spanyolország (3,4 százalék) érte el, amelyet 2,3 százalékos növekedéssel Litvánia követett. A harmadik legnagyobb növekedést 1,3 százalékos Csehország és Franciaország produkálta. Az éves bázis esetében az uniós átlag (EU27) és az eurozóna (EA20) átlag mindkét esetben 0,9 százalék volt. **Negyedéves** bázison az eddig megjelent 13 tagállam esetében a gazdasági növekedés uniós átlaga (EU27) 0,3 százalék, míg az eurozóna (EA20) átlaga pedig 0,4 százalék volt. A magyar GDP 2024. harmadik negyedéves (-0,7 százalék) teljesítményével a leggyengébb gazdasági eredményt produkálta a 13 tagállami rangsorban.² Negyedéves szinten a legmagasabb (2,0 százalék) GDP-növekedést Írország ért el, amelyet Litvánia (1,1 százalék) követett. A harmadik legnagyobb havi növekedést

¹ 13 tagállam, az EU27 és az eurozóna. Adathiány miatt nem szerepel 14 tagállam: Bulgária, Horvátország, Ciprus, Dánia, Észtország, Finnország, Görögország, Luxemburg, Málta, Hollandia, Lengyelország, Románia, Szlovákia és Szlovénia.

² 13 tagállam, az EU27 és az eurozóna. Adathiány miatt nem szerepel 14 tagállam: Bulgária, Horvátország, Ciprus, Dánia, Észtország, Finnország, Görögország, Luxemburg, Málta, Hollandia, Lengyelország, Románia, Szlovákia és Szlovénia.

Spanyolország (0,8 százalék) produkálta. Negyedéves szinten 3 tagállamban csökkent a GDP. A legnagyobb gazdasági csökkenés Magyarországon (-0,7 százalék) volt. Ennél két országban volt kisebb gazdasági visszaesés: Lettországon (-0,4 százalék) és Svédországon (-0,1 százalék).

2. ábra: GDP-NÖVEKEDÉS 2024. III. NEGYEDÉVÉBEN AZ EU-BAN
(ÉV/ÉV, %)



Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek. Előzetes (első) becslés.

(Adathiány miatt nem szerepel: Bulgária, Horvátország, Ciprus, Dánia, Észtország,

Finnország, Görögország, Luxemburg, Málta, Hollandia, Lengyelország, Románia, Szlovákia és Szlovénia.)

Forrás: Eurostat

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

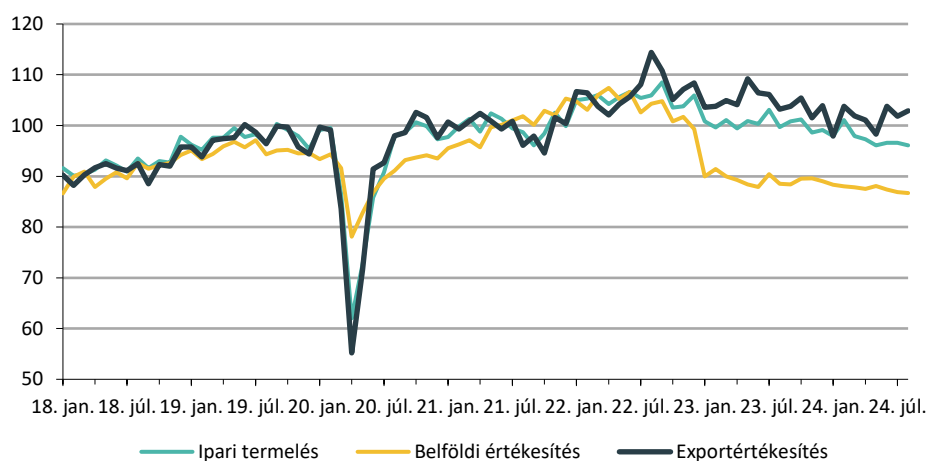
2024. augusztus hónapban az ipari termelés volumene az előző év azonos időszakához képest a nyers adatok szerint 9,5 százalékkal, a munkanaphatástól megtisztított adatok szerint pedig 4,1 százalékkal csökkent. A két adat közötti eltérést a munkanapok számának

alakulása okozta, ugyanis 2024 augusztusában két munkanappal kevesebb volt, mint 2023 augusztusában. Az **ipari értékesítés** összességében 2024 augusztusában 6,7 százalékkal csökkent 2023 augusztusához képest. Ehhez az ipari belföldi értékesítés 7,3 százalékos, az exportértékesítés 6,3 százalékos szűkülése járult hozzá. Így 2024. januártól augusztusig az

ipari termelés 3,8 százalékkal, az ipari értékesítés pedig 4,0 százalékkal maradt el a 2023. január-augusztus kumulált időszakától.

Havi szinten, 2024 augusztusában az előző hónaphoz (2024. július) viszonyítva szezonálisan és munkanaptényezővel kiigazított ipari termelés volumene kis mértékben (0,5 százalékkal) csökkent, míg az ipari értékesítés volumene nem változott. Az ipari értékesítésen belül az exportértékesítés 1,1 százalékkal bővült, míg a belföldi értékesítés 0,2 százalékkal mérséklődött az előző hónaphoz képest.

3. 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. augusztusban az éves bázisú ipari termelés csökkenéséhez a meghatározó súlyt (94,1 százalék) képviselő feldolgozóipari ágazat 10,2 százalékos teljesítménycsökkenése járult hozzá. Az ipar teljesítményét adó másik két ágazat közül az 5,4 százalékos súlyt képviselő energiaipar teljesítménye 6,2 százalékkal és a 0,6 százalékos súlyt képviselő bányászaté pedig 10,6 százalékkal nőtt. A feldolgozóipar teljesítményében a 13 ágazat közül három esetben növekedett, míg tíz esetben csökkent az ipari termelés volumene. A feldolgozóipar három húzóágazatának a teljesítménye – amely a feldolgozóipari termelés 50,1 százalékát adta – csökkent. Éves szinten a

legnagyobb súlyt (23,4 százalék) képviselő járműgyártás teljesítménye 12,4 százalékkal csökkent. A második legnagyobb arányt (15,6 százalék) képviselő élelmiszeripar teljesítménye minimális mértékben (0,2 százalék), de csökkent. Ezt követte a 11,1 százalékos súlyú villamosberendezés gyártás alágazat, amelynek a teljesítménye 15,7 százalékkal maradt el a 2023. augusztus havitól. A három alágazat, amelynek a teljesítménye növekedett, a feldolgozóipar kis súlyú alágazatai közé tartoznak. Ez a három alágazat: 4,8 százalékos súlyú vegyipar teljesítménye 5,3 százalékkal, a 3,7 százalékos súlyt képviselő faiparé 1,2 százalékkal, illetve a 2,4 százalékos súlyt képviselő gyógyszeripar teljesítménye pedig 3,5 százalékos növekedést ért el.

2024. augusztus hónapban a kiemelt feldolgozóipari ágazatok **új rendelésállománya** fix bázison (2021. havi átlagáron) számítva havi és éves szinten is csökkentek. Éves szinten a teljes új rendelésállomány 10,9 százalékkal esett vissza. Ebből az új belföldi rendelésállomány 14,5 százalékkal, az új exportrendelésállomány pedig 10,2 százalékkal csökkent.

Az új rendelésállományok csökkenésével együtt, 2024 augusztusában az **ipari rendelésállomány** egy kivétellel minden szinten csökkent. Az egy kivétel az előző hónaphoz viszonyított belföldi ipari rendelés állománya fix bázison (2021. havi átlagáron), amely havi szinten kis mértékben (0,9 százalék) tudott növekedni. Az export rendelésállomány havi bázison 3,9 százalékkal csökkent.

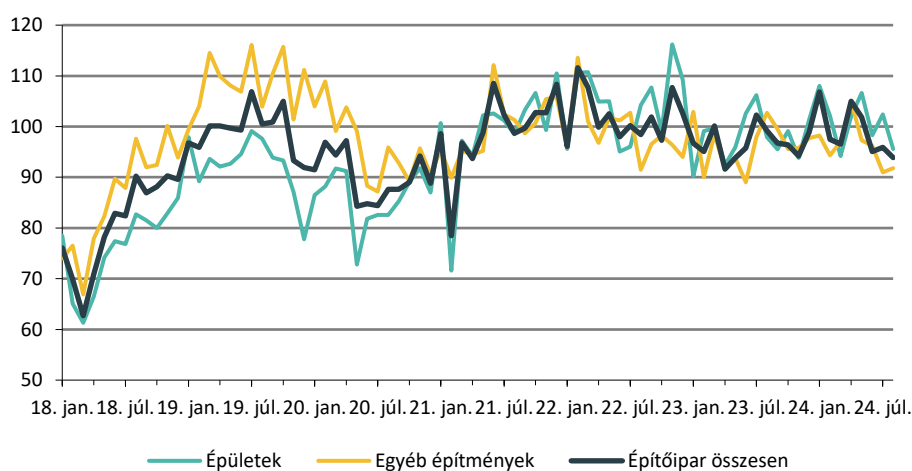
Az építőipar teljesítménye 2024 január-augusztus időszakban kumuláltan éves szinten 1,8 százalékkal bővült.

2024. augusztus hónapban éves szinten az építőipari termelés volumene a nyers adatok szerint 6,0 százalékkal esett vissza. A két építményfőcsoportokon belül éves szinten az épületek építése 3,2 százalékkal, míg az egyéb építmények (utak, hidak, vasutak, komplex ipari létesítmények, csővezetékek stb.) építése 10,2 százalékkal csökkent. A folyamatos csökkenés mellett, éves szinten, az építőipari teljesítmény 2024. január-augusztus időszakban kumuláltan

még (1,8 százalék) meghaladta 2023 első nyolc hónapjának teljesítményét. Ehhez inkább az épületek építése (2,2 százalék) járult hozzá, de a másik építményfőcsoport (egyéb építmények építése) is 1,0 százalékkal volt magasabb 2023. január-augusztus kumulált időszakához képest.

A rövid távú tendenciát jelző **havi bázisú**, szezonálisan és munkanaphatással kiigazított építőipari termelés 2,1 százalékkal csökkent, amelyhez az épületek építésének 6,6 százalékos volumencsökkenése, illetve az egyéb építmények építésének 0,9 százalékos volumennövekedése járult hozzá.

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



Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek.

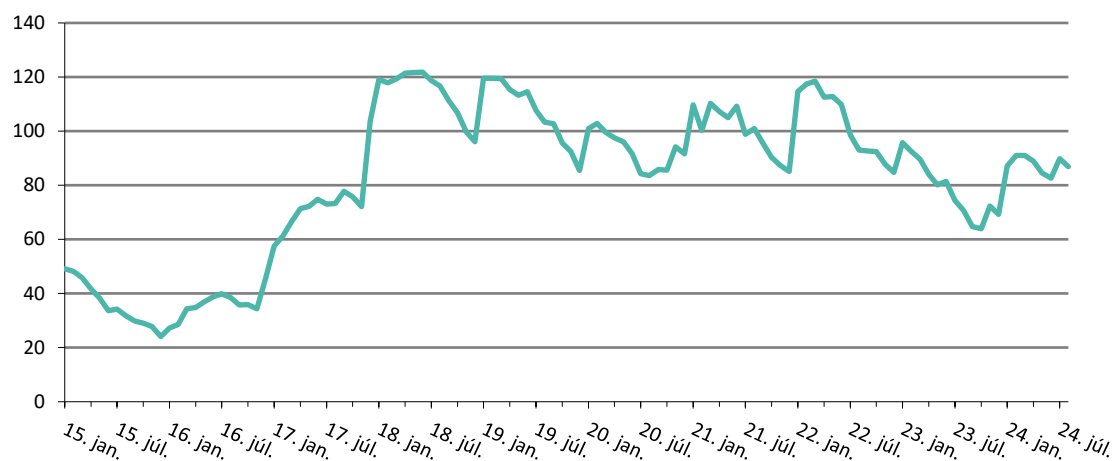
Forrás: KSH, Századvég

A jövőbeni kilátásokat tekintve kedvezőtlen tendencia, hogy 2024. augusztus hónapban kötött új szerződések volumene 19,6 százalékkal, a 2024. augusztus hó végi szerződésállománya pedig 22,8 százalékkal csökkent éves bázison. Havi szinten az egyes építményfőcsoportokon belül, az épületek építésére vonatkozó új szerződések kivételével, a többi mutató volumene csökkent.

Az alábbi ábra a fix bázisú (2021. év havi átlaga=100,0) építőipari szerződések tárgyhó végi állományát mutatja. Ez jól ábrázolja, hogy milyen szinten állnak az építőipari szerződések. 2024. augusztus hó végére az építőipari szerződések állománya, a 2023 második félévi alacsony szintjét

ledolgozva, egy kicsit magasabb szinten kezdett el ingadozni és a mostani szint a 2018-ban indult „építőipari boom” előtti, 2017 év végi szintjén áll.

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



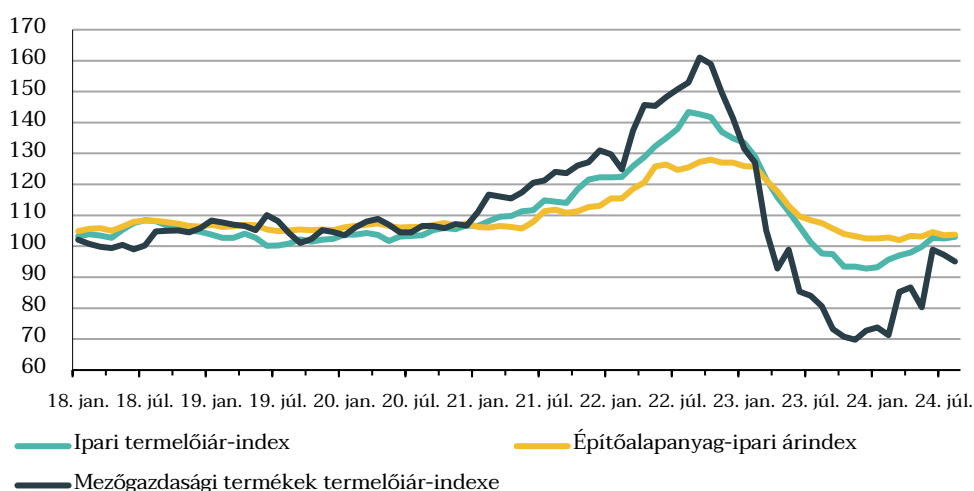
Forrás: KSH, Századvég

A mezőgazdasági termékek termelőiár-indexe változatlanul csökken.

2024. augusztus hónapban az előző év azonos időszakához képest csak a mezőgazdasági termékek termelőiár-indexe csökkent, míg az ipari termelőiár-index és az építőalapanyag-ipari árindex növekedésnek indult. Az **építőalapanyag**-ipari árindex 2024 augusztusában az előző hónaphoz képest 0,2 százalékponttal nőtt, így augusztusban éves szinten 3,8 százalékkal növekedett. A **mezőgazdasági** termékek termelőiár-indexe 2024 augusztusában 95,1 százalékon állt, amely az előző hónaphoz képest 2,2 százalékpontos csökkenést, míg éves szinten (2023 augusztusához képest) 4,9 százalékos csökkent mutatót. Így összességében 2024. január-augusztus időszakban 15,4 százalékkal voltak alacsonyabbak a mezőgazdasági termelői árak, mint 2023. ugyanezen időszakában. Az egyes mezőgazdasági termékek termelői árai majdnem minden terméktípusnál csökkentek. 2024. augusztus hónapban éves szinten az állati termékek kivételével – ahol 4,6 százalékkal nőttek az árak – valamennyi terméktípusnál csökkentek a termelői árak. Tehát a gabonafélék termelői árai 1,5 százalékkal, az ipari növények termelői árai 2,3 százalékkal, a zöldségek termelői árai 14,7 százalékkal, a burgonya

termelői ára 24,2 százalékkal, a gyümölcs termelői ára 7,1 százalékkal, a növénytermesztési és kertészeti termékek termelői árai 4,2 százalékkal, az élő állat termelői ára 10,2 százalékkal csökkent. A 2024. január-augusztus időszak kumulált termelőiár-indexe még jelentősebben (15,4 százalék) csökkent 2023. január-augusztus időszakhoz képest. Ehhez, a gyümölcs kivételével, valamennyi mezőgazdasági terméktípusnál jelentősen csökkentek a termelői árak. A gyümölcs termelői ára ezen időszak alatt összességében 6,7 százalékkal növekedett, viszont a többi terméktípusnál csökkentek a termelői árak. A termelői árak a gabonaféléknél 27,9 százalékkal, az ipari növényeknél 10,4 százalékkal, a zöldségeknél 12,7 százalékkal, a burgonyánál 14,0 százalékkal, a növénytermesztési és kertészeti termékekénél 18,6 százalékkal, az élőállatnál 10,2 százalékkal, az állati termékekénél pedig 9,8 százalékkal csökkentek. Az **ipari** termelői árak növekedése figyelhető meg, ugyanis az ipari termelői árak 2024. augusztus hónapban éves szinten átlagosan 3,0 százalékkal, míg havi szinten 1,3 százalékkal növekedtek. A lassú növekedés ellenére 2024. január-augusztusban a kumulált ipari termelőiár-index még 1,0 százalékkal alacsonyabb volt, mint 2023 első nyolc hónapjában. Az ipari termelői árak növekedése az ipari exportértékesítés árainak emelkedésére vezethető vissza. Míg a kumulált időszakban az ipari exportértékesítés árai 0,1 százalékkal növekedtek, addig az ipari belföldi értékesítés árai 3,1 százalékkal csökkentek. A belföldi és az export értékesítés árai közötti eltérést a feldolgozóipari és az energiaipari arányok okozzák. Az exporton belül nagyobb arányt képvisel a feldolgozóipar és kisebbet az energiaipar, míg belföld esetében fordított arány van. 2024. január-augusztus a feldolgozóipari árak a belföldi értékesítésnél 0,3 százalékkal, míg az exportértékesítésnél 2,6 százalékkal emelkedett. Az energiaipar árai a belföldi értékesítésnél 10,4 százalékkal, míg az exportértékesítésnél 17,6 százalékkal csökkentek. Ugyanezen időszakban, az ipar belföldi értékesítés árai közül, az élelmiszeripari értékesítés árai 4,4 százalékkal estek vissza.

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



Forrás: KSH, Századvég,

4,1 százalékkal nőtt augusztusban a kiskereskedelmi forgalom volumene.

Augusztusban a kiskereskedelmi üzletek forgalma mind a nyers, mind a naptárhatással megtisztított adatok alapján 4,1 százalékkal nőtt az előző év azonos időszakához képest. Az idei év első felében történt először hosszú idő után éves bázison növekedés, amely tendencia augusztusban tovább gyorsult. A következő időszakban a kormány által bejelentett, elsősorban a fogyasztást támogató gazdasági akcióterv következtében, további bővülés várható a fogyasztásban.

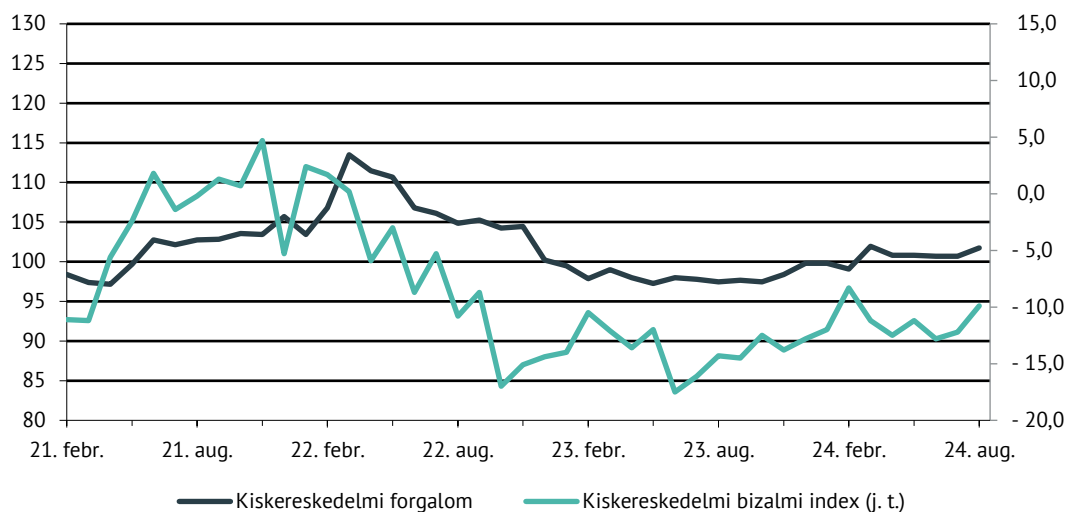
2024 augusztusában az élelmiszer és élelmiszer jellegű vegyes kiskereskedelmi üzletek forgalma 7,5 százalékkal nőtt, továbbá a nem élelmiszertermék jellegű kiskereskedelmi üzleteké 2,9 százalékkal bővült. Augusztusban az üzemanyag-kiskereskedelemben, az előző évhez viszonyítva, 1,2 százalékkal csökkent a forgalmi volumen.

Az élelmiszer jellegű kiskereskedelemben a forgalmi volumen 8,9 százalékkal nőtt az élelmiszer jellegű vegyes termékek esetében, míg az élelmiszer, ital és dohányáru volumene 3,4 százalékkal emelkedett, folytatva ezzel a február óta tartó pozitív tendenciát.

A nem élelmiszer jellegű kereskedelemben az iparcikk jellegű vegyes termékek volumene 2,8 százalékkal csökkent, míg a könyv, újság, papíráru forgalma 3,8 százalékkal esett vissza az előző év azonos időszakához képest. Az iparcikk jellegű kereskedelemben ruházati és lábbeli cikkek forgalmában 2,2 százalékos csökkenés figyelhető meg, amely érték júniusban még kismértékű, 1,5 százalékos növekedést mutatott. Ezen kívül a hasznáلتcikkek forgalma tovább csökkent 6,9 százalékkal. A számítástechnika és egyéb iparcikkek forgalmi volumene júliusban még csökkenést mutatott (0,9 százalék), amely megtört augusztusban, így már 1,7 százalékos emelkedés volt látható. Hasonló változás volt a könyv, számítástechnika és egyéb iparcikkek esetén is, ahol júliusban még 1,5 százalékos csökkenés volt megfigyelhető, majd augusztusban már 1,2 százalékos növekedés volt tapasztalható. A többi kategóriában általánosan emelkedés volt tapasztalható, melyek közül kiemelkedtek a gyógyszer, gyógyászati termékek, amelyek 8,2 százalékos növekedést mutattak, valamint az illatszerek, amelyek 7,3 százalékkal bővültek, így összességében 7,4 százalékos növekedést eredményezve.

Összességében elmondható, hogy a legnagyobb növekedés az élelmiszer jellegű vegyes termékek esetén volt érzékelhető, ahol a volumen 8,9 százalékkal nőtt. Az egyéb kategóriákban ennél mérsékeltbb emelkedés volt tapasztalható.

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



Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek.

Forrás: KSH, Eurostat, Századvég

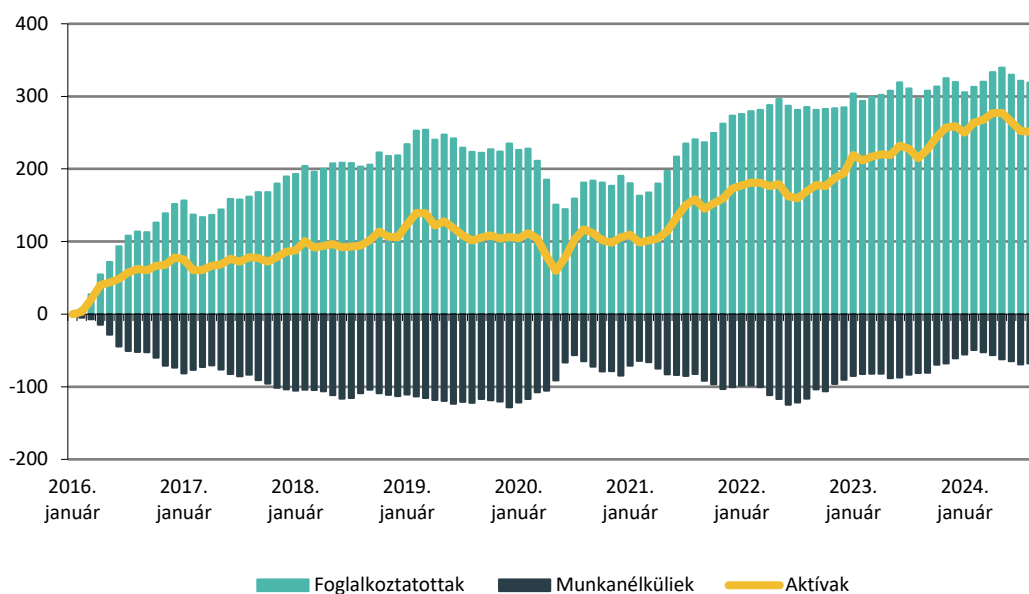
Szeptemberben 4,6 százalékra emelkedett a munkanélküliségi ráta.

Szeptemberben³ a 15-74 éves népesség szezonálisan kiigazított aktivitási rátája 68,1 százalék volt (4 millió 918 ezer fő), ami a korábbi év azonos időszakához viszonyítva, a munkaerőpiac 25,5 ezer fős bővülését jelenti. A foglalkoztatottak szezonálisan kiigazított létszáma elérte a 4 millió 693 ezer főt, ami az előző év azonos időszakához képest 800 fős csökkenést jelent. A munkanélküliek száma 224,5 ezer fő, ez a megelőző év azonos időszakához viszonyítva 26,3 ezer fős növekedést mutat. A munkaerőpiac bővülése és a munkanélküliek számának egyidejű emelkedése továbbra is azt mutatja, hogy az inaktivitás csökkenése áll a folyamatok mögött. Az új munkaerőpiaci egyensúly megtalálása egyrészt időigényes, másrészt több makrogazdasági folyamat – a globálisan jelentkező autóiipari nehézségek, az építőipar lassulása – egyszerre sújtja a munkaerőpiacot, ami a munkáltatókat kiváráásra sarkallja. A gazdasági kilátások javulásával a munkanélküliek száma is visszatér majd a korábbi pályájára.

Augusztusban az alkalmazottak száma, a szezonálisan kiigazított adatok alapján, az előző év azonos időszakához mérten 6,1 ezer fővel csökkent. 2023 augusztusához képest a versenyszférában (a legalább 5 főt foglalkoztató vállalkozásoknál) 10,0 ezer fővel, a közszférában 1,4 ezer fővel kevesebb alkalmazott dolgozott. A nonprofit szektorban dolgozók száma éves szinten 5,4 ezer fővel emelkedett.

³ Háromhavi mozgóátlag

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



Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek

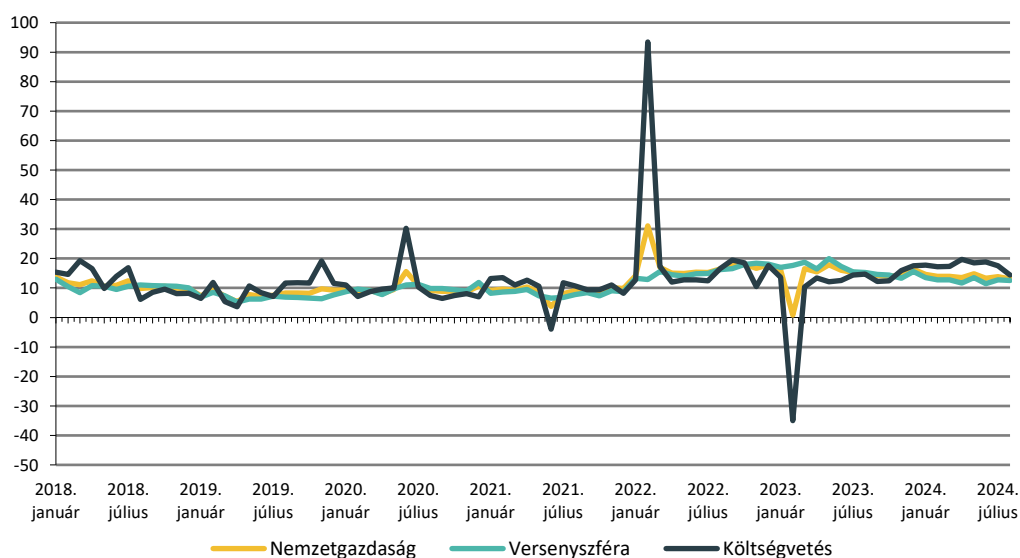
Forrás: KSH, Századvég

Augusztusban folytatódott a reálkeresetek növekedése.

Augusztusban 628 800 forint volt a bruttó nemzetgazdasági átlagkereset, ez 13,1 százalékos emelkedést jelent az előző év azonos időszakához képest. A nonprofit szektorban mérték a legmagasabb bruttó átlagos bért, 641 600 forintot. Az idei év bérdinamikáját erősen befolyásolta a minimálbér (15 százalékos) és a garantált bérminimum (10 százalékos) decemberben életbe lépő emelkedése, valamint a közszférát érintő kormányzati béremelések. A bruttó mediánkereset 520 000 forint volt, ami 15,6 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 433 100 forintot értek el, ami 12,9 százalékkal magasabb, mint az előző év azonos időszakában. A reálkeresetek 9,4 százalékkal nőttek a fogyasztói árak 3,4 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 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

Júliusban a termékek exportjának volumene 4,9 százalékkal, míg az importja 7,1 százalékkal nőtt az egy évvel korábbihoz képest. Így a külkereskedelmi egyenleg aktívuma 167 millió euró volt, ami az előző évi egyenlegnél 398 millió euróval rosszabb eredmény.

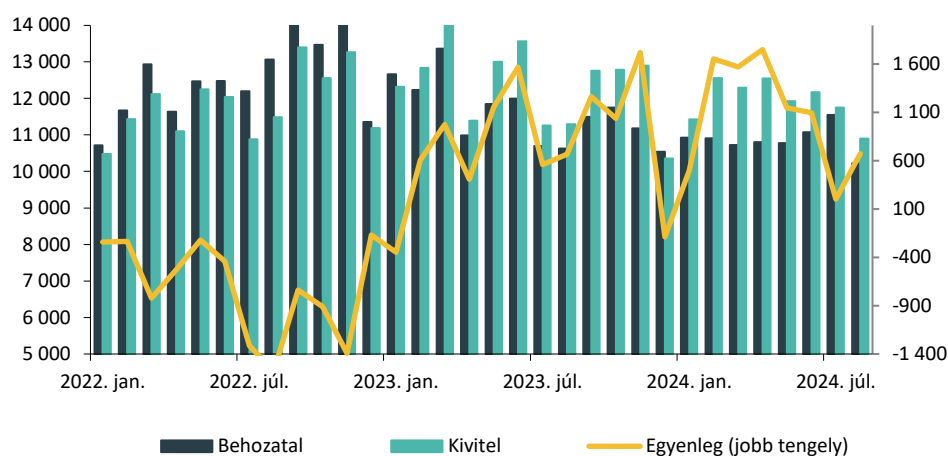
Júliusban az élelmiszerek, italok és dohányárúk esetében az import volumene 9,7 százalékkal, míg az exporté 18,0 százalékkal nőtt az egy évvel korábbival összevetve. Az energiahordozóknál a behozatal 5,3 százalékkal, míg a kivitel 27,0 százalékkal lett nagyobb. A feldolgozott termékek behozatala és kivitele egyaránt 11,0 százalékkal nőtt az egy évvel

korábbihoz képest. A gépek és szállítóeszközök importja 4,4 százalékkal lett nagyobb, míg az exportja 0,7 százalékkal lett kisebb.

Augusztusban csökkent a külkereskedelmi többlet.

2024 augusztusában az első becslés alapján, az export euróban számított értéke 4,1 százalékkal, míg az import euróban számított értéke 4,2 százalékkal volt kisebb az egy évvel korábbinál. A termék- külkereskedelmi többlet 671 millió eurót tett ki, amely egyenleg az egy évvel korábbinál 10 millió euróval rosszabb eredmény.

10. ábra: KÜLKERESKEDELMI TERMÉKEGYENLEG (MILLIÓ EURÓ)



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

Forrás: KSH, Századvég

2.5. Költségvetési helyzet

Az új EDP-jelentés alapján a kormány a GDP arányos 4,5 százalékos ESA hiánycél változatlanul hagyása mellett, a pénzforgalmi hiánycélt 5,9 százalékra emelte.

2024 szeptemberében az államháztartás 234,2 milliárd forint többletet ért el, így a hónap végére az államháztartás központi alrendszerének hiánya 2 623,5 milliárd forintra csökkent. A halmozott hiány a központi költségvetés 2 607,9 milliárd forintos és a társadalombiztosítási alapok 202,4 milliárd forintos deficitjéből, valamint

az elkülönített állami pénzalapok 186,8 milliárd forintos többletéből állt össze.

Október elején a költségvetéssel kapcsolatos fontos információk jelentek meg az új EDP-jelentésben, melyből kiderült, hogy a kormány a GDP arányos 4,5 százalékos ESA-hiánycél változatlanul hagyása mellett, a pénzforgalmi hiánycélt 5,9 százalékra, azaz 4 790,4 milliárd forintra emelte a korábbi 3981,9 milliárd forintról. Ezen adatok alapján számítható ki, hogy szeptember végéig a módosított, legújabb éves hiánycél 54,8 százaléka teljesült a pénzforgalmi egyenleg alapján.

Visszatérve a havi államháztartási adatokra, az látható, hogy az első kilenc hónapban a központi alrendszer bevételei 6,8 százalékkal nőttek az előző év azonos időszakához képest.

A gazdálkodó szervezetek befizetései 0,6 százalékkal, 15,5 milliárd forinttal maradtak el 2023. első kilenc hónapjához képest. A legjelentősebb tételnek számító társasági adó bevételekből szeptember végéig 0,2 százalékkal, azaz 2 milliárd forinttal több bevétel folyt be, mint az előző év első kilenc hónapjában. Ezzel szemben a második legnagyobb tételnek számító útdíjakból 51 százalékkal, azaz 151,2 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 135 milliárd forinttal estek vissza, valamint 119,1 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 10,4 százalékkal (686,4 milliárd forinttal) növekedtek az egy évvel ezelőtti adathoz képest. Ezen belül a legjelentősebb tétel, az általános forgalmi adóból származó bevételek 369,3 milliárd forinttal, azaz 7,3 százalékkal haladták meg az előző év szeptember végi értéket. Az áfabevételek növekedése elsődlegesen az áfakiutalások csökkenésének volt köszönhető az év folyamán. Kedvezőtlen

fejleményt jelent, hogy 2023 szeptemberéhez viszonyítva több hónap növekedése után ismét 2,2 százalékos visszaesést mutattak az áfabefizetések. A jövedéki adó bevételek bővülése, ha lassabb ütemben is, de szeptemberben is folytatódott, a hónap végén már 203,5 milliárd forintos, azaz 20,3 százalékos növekedést láttunk. A biztosítási adó és a turizmusfejlesztési hozzájárulás befizetései is bővültek, rendre 49,1 és 31,1 milliárd forintos többletbevétel alakult ki az első kilenc hónapban, az elmúlt év hasonló időszakához képest.

A személyi jövedelemadó bevételek 13,1 százalékkal, 370,6 milliárd forinttal növekedtek az előző év szeptemberi végi adathoz képest. Az emelkedés hátterében a bértömeg és a keresetek növekedése állt. A szociális hozzájárulási adóból és társadalombiztosítási járulékból származó bevételek 14,5 százalékkal (755,4 milliárd forinttal) voltak magasabbak, mint az előző év azonos időszakában, aminek oka szintén a keresetek növekedése volt.

Az uniós programok bevétele az első kilenc hónapban 917,1 milliárd forint volt, ami 242,8 milliárd forinttal maradt el a 2023-as első kilenchről. Ezzel szemben az uniós programok kiadásai 1 152 milliárd forintot tettek ki, ami 840 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 kilenc hónapjában a központi alrendszer kiadásai 3,8 százalékkal voltak magasabbak, mint a megelőző évben. Ezen belül a központi költségvetés kiadásai mindössze 1,0 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, viszont csökkent a közüzemi szolgáltatások támogatása.

A lakossági energia rezsivédelmi támogatásait is tartalmazó közüzemi szolgáltatások támogatása mérlegsor kifizetései az első kilenc hónapban 679,4 milliárd forintot tettek ki, amely 421,3 milliárd forinttal, 38,3 százalékkal elmaradt az előző év azonos időszakának kiadásaitól.

A lakástámogatások az előző év azonos időszakához viszonyítva 262,7 milliárd forinttal, azaz 67,7 százalékkal csökkentek. A csökkenés az Otthonfelújítási Program 2022. végi lezárására és annak 2023 elején lezáruló kifizetésére vezethető vissza.

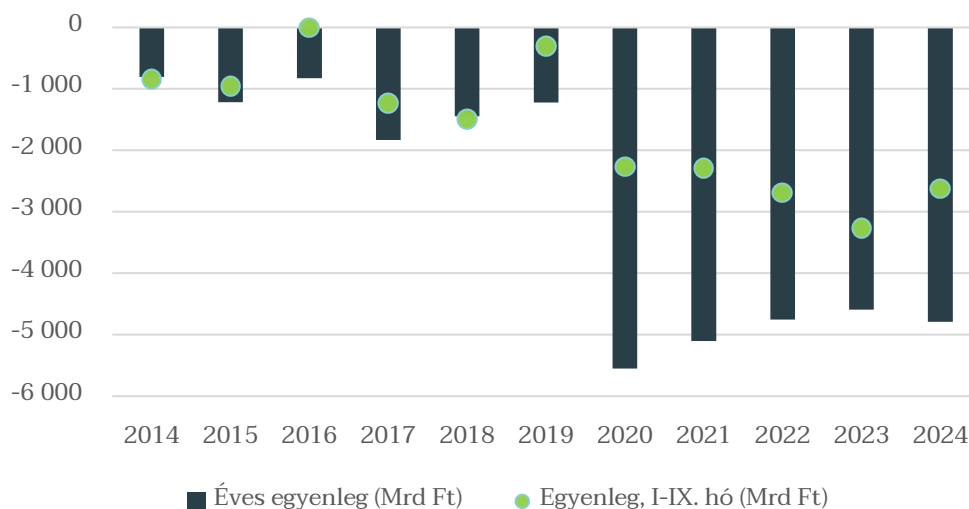
A költségvetési szervek és fejezeti kezelésű előirányzatok kiadásai 587,5 milliárd forinttal voltak magasabbak, mint az előző év első kilenc hónapjában és mindössze 5,2 milliárd forinttal volt magasabb a havi érték, mint 2023 szeptemberében. Ennek köszönhetően 0,6 százalékponttal visszaesett a kiadásnövekedés üteme is, összességében 6,6 százalékra. A költségvetési törvényben szereplő 12 százalékos kiadásvisszafogási terv ugyanakkor szinte biztosan nem lesz teljesíthető.

Az állami vagyonnal kapcsolatos kiadások 815 milliárd forintot tettek ki, ami 85,1 milliárd forinttal több, mint a 2023. szeptember végi adat, és elérte a 2024-es költségvetési előirányzat 152,6 százalékát.

2024 szeptemberében a nyugellátások összege 4 762,3 milliárd forint volt, ez az előző év azonos időszakához képest 11 százalékos emelkedést jelent. Ugyanezen időszak alatt az Egészségbiztosítási Alap kiadásaira 3 370,6 milliárd forintot fordítottak, ez a bázis időszakhoz képest 13,7 százalékos növekedésnek felel meg. Az Alap kiadásainak több mint felét kitevő gyógyító-megelőző ellátások kiadásai, ezen belül, 16,5 százalékkal emelkedtek.

A kamatkiadások és bevételek egyenlege 745,6 milliárd forinttal (48,5 százalékkal) nagyobb negatív mérleget mutatott, mint a megelőző év szeptemberének végén.

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



Forrás: PM, MÁK;

2.6. Monetáris folyamatok

Szeptemberben 3,0 százalékkal nőttek a fogyasztói árak átlagosan.

2024 szeptemberében a fogyasztói árak átlagosan 3,0 százalékkal emelkedtek az előző év azonos időszakához képest. Az elmúlt egy év során a szolgáltatások ára növekedett a legjelentősebb mértékben, 8,4 százalékkal.

A háztartási energia ára 5,0 százalékkal csökkent az előző év azonos időszakához viszonyítva. A fogyasztói árak egy hónap alatt 0,1 százalékkal csökkentek. A szezonálisan kiigazított maginflációs mutató 4,8 százalékos növekedést mutatott az előző év azonos időszakához képest.

Az élelmiszerek átlagosan 3,7 százalékos áremelkedésében nagyobb szerepet játszott a liszt 32,9 százalékos, a tej 13,8 százalékos, valamint a friss zöldség 12,0 százalékos drágulása. A csokoládé és kávé ára 10,1 százalékkal, a friss hazai és déligyümölcs 8,8 százalékkal, a gyümölcs- és zöldséglevelek pedig 8,5 százalékkal drágultak, melyek mind meghaladták az élelmiszerek átlagos inflációját az adott hónapban. Ezzel szemben több terméknél, az előző hónapokhoz hasonlóan deflációt figyelhettünk meg: a burgonya ára 9,9 százalékkal, a száraztészta ára 5,8 százalékkal, míg a belsőségek ára 4,6 százalékkal csökkent. A szeszes italok és dohányárak

átlagos 3,9 százalékos inflációjában nagyobb mértékben a bor 6,9 százalékos áremelkedése volt meghatározó, továbbá ezen kategórián belül árcsökkenés nem fordult elő.

A tartós fogyasztási cikkek augusztusi és szeptemberi átlagos 0,2 százalékos árcsökkenése javuló trendet mutat, amelyet több külső és belső tényező is támogatott. Ezek közé tartoznak a tartósan alacsonyabb nyersanyagárak, a hatékonyan működő ellátási láncok, a lassan növekvő kereslet, valamint a szigorú monetáris politika is. Ha részletesebben megvizsgáljuk a főcsoportot, megállapíthatjuk, hogy az új személygépjárművek ára 6,3 százalékkal, az ékszereké pedig 10,7 százalékkal nőtt, ami meghaladja az átlagot. A tartós fogyasztási cikkek deflációját támogatta a kulturális cikkek 3,5 százalékos, a számítógépek, fényképezőgépek és telefonkészülékek 4,4 százalékos, valamint a motorkerékpároknál tapasztalt 5,4 százalékos árcsökkenés. Fontos még megemlíteni a használtautók piacán tapasztalt kedvező tendenciát is, ahol szeptemberben már 6,1 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.

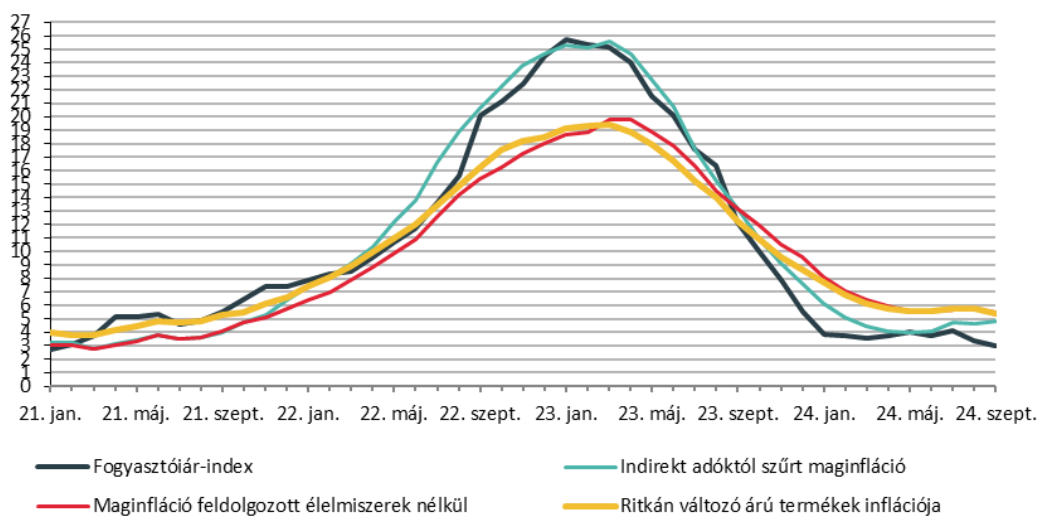
A háztartási energia átlagos árcsökkenése szeptemberben 5,0 százalék volt az előző év azonos időszakához viszonyítva. A háztartási energián belül a vezetékes gáz ára 9,4, a tűzifa ára 6,1, a brikett és koksza pedig 4,1 százalékkal csökkent az elmúlt egy év folyamán. Egyedül a palackos gázért kellett 1,5 százalékkal többet fizetni a csoporton belül, míg a többi tétel esetében csökkenés volt látható.

Szeptemberben a szolgáltatások ára átlagosan 8,4 százalékkal nőtt, amelyhez a színházi belépők 25,3 százalékos és a mozijegyek 17,3 százalékos áremelkedése járult hozzá legnagyobb mértékben. Az eddigi hónapokban jelentős hozzájárulást mutató szerencsejáték árnövekedése 20,6 százalékról 3,8 százalékra mérséklődött. A postai szolgáltatás ára az elmúlt három hónapban egyaránt 15,6 százalékos emelkedést mutatott az előző évhez viszonyítva. A telefon, internet és a

hírközlési árak vizsgálatánál szintén augusztusi hónappal megegyező 17,0 százalékos infláció volt megfigyelhető. Ezzel szemben mérsékelte a szolgáltatások átlagos áremelkedését, többek között a szemétszállítás, vízdíj és csatornadíj árának stagnálása, illetve a vármegye- és országbérllet bevezetése által a munkahelyre, iskolába történő utazás árának 21,7 százalékos áprilisi csökkenése.

Az előző hónaphoz képest a fogyasztói árak átlagosan 0,1 százalékos csökkenést mutattak. A teljes fogyasztói kosáron belül az élelmiszerek árai 1,0 százalékkal emelkedtek az előző hónaphoz viszonyítva. A szolgáltatások és a háztartási energia árai egyaránt 0,8 százalékkal csökkentek az előző hónaphoz képest. Az egyéb termékek és üzemanyagok ára 1,1 százalékkal lett alacsonyabb augusztushoz képest, ami szintén jelentős hatással volt a havi infláció alakulására.

12. ábra: INFLÁCIÓ ALAKULÁSA (ÉVES VÁLTOZÁS SZÁZALÉKBAN)



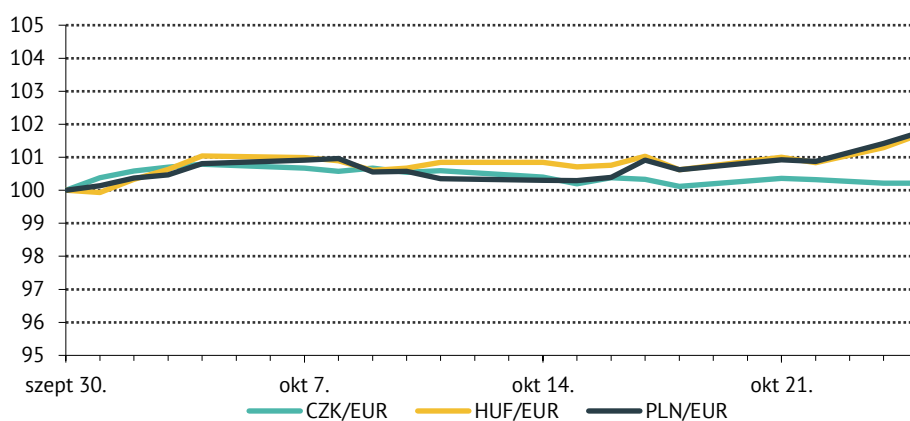
Forrás MNB, Századvég

Az MNB által közölt inflációs alapmutatók közül az indirekt adóktól szűrt maginfláció 4,8 százalékot, a feldolgozott élelmiszerek nélkül számított maginfláció 5,5 százalékot, illetve a ritkán változó árú termékek inflációja 5,4 százalékot tett ki az év kilencedik hónapjában. A teljes inflációnál 1,8 százalékponttal magasabb maginflációs érték azt mutatja, hogy inkább a gyorsan változó árú termékek inflációja támogatta a pénzromlási ütem lassulását a hónapban.

A régiós versenytársak fizetőeszközei gyengültek az euróval szemben.

A vizsgált régiós devizák októberben gyengültek az euróval szemben. A cseh korona árfolyama 0,21 százalékkal, a lengyel zloty 1,74 százalékkal gyengült az euróval szemben az elmúlt időszakban. Az állampapírhozamok egyaránt nőttek a vizsgált periódusban: a 10 éves cseh állampapírhozam 33 bázisponttal magasabban 4,05 százalékon, a lengyel 10 éves hozam pedig 37 bázisponttal magasabban 5,79 százalékon zárt.

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



Forrás: Refinitiv, Századvég

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

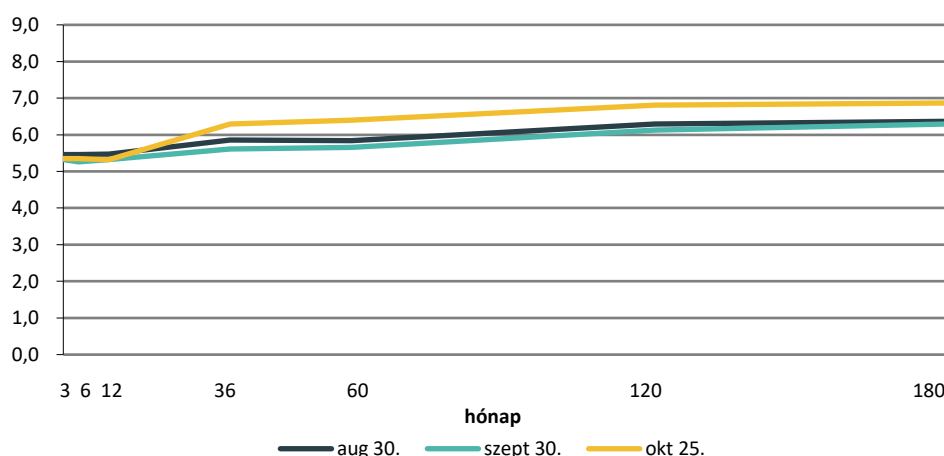
A hazai pénz- és devizapiaci mutatók az elmúlt hónapban gyengülést mutattak. A forint az euróval szemben 1,6 százalékkal, míg a dollárral szemben 5,0 százalékkal, a svájci frankkal szemben pedig 2,3 százalékkal gyengült. Így 2024 októberének végén 1 euróért 404 forintot, 1 dollárért 373 forintot, míg 1 svájci frankért 431 forintot adtak. Októberben a külföldiek kezében lévő államadósság 463 milliárd forinttal, 5 879 milliárd forintra csökkent.

Októberben a jegybank nem változtatott az alapkamaton.

Októberi ülésén a jegybank Monetáris Tanácsa előző hónaphoz képest nem változtatott az alapkamaton, lassítva a monetáris lazítást. Így jelenleg az alapkamat hazánkban 6,5 százalékon áll. A kamatfolyosó felső széle ennek megfelelően 7,5 százalék, míg az alsó széle 5,5 százalék maradt. A jegybanki kommunikáció szerint a döntés meghozatalakor figyelembe vették többek között az elhúzódóan gyenge európai ipari termelést, az EKB kamatcsökkentését, a megtorpanó magyar gazdasági kilábalást, a dezinflációt övező kockázatokat, a bizalmi mutatókat, valamint a geopolitikai feszültségeket. A geopolitikai helyzet, a változékony nemzetközi befektetői hangulat és a globálisan meghatározó jegybankok kamatpolitikája óvatos és türelmes monetáris kamatpolitikát indokol.

Októberben az állampapírok piacán, a másodpiaci hozamgörbén a rövidebb futamidőknél, a hozamok 0 bázispont és 74 bázispont közötti mértékben változtak. Így a 3 hónapos 5,35 százalék, a 6 hónapos 5,35 százalék, míg az 1 éves 5,32 százalék volt október 25-én. A 3 éves hozam 68 bázisponttal nőtt és 6,29 százalékon alakult. 5 éves időtávon 74 bázispontos, 10 éves időtávon 68 bázispontos, míg a 15 éves távon 57 bázispontos növekedést mutatnak a hozamok, az előző hónaphoz képest. A három hozam így rendre 6,40; 6,81, illetve 6,87 százalékra változott.

14. ábra: A FORINT HOZAMGÖRBE ALAKULÁSA (%)



Forrás: ÁKK, Századvég

2024. október 22-én MÁP Pluszból 663,2 milliárd forint értékű állománya volt a lakosságnak, amely 109 milliárd forintos csökkenés a 2022. december közepi 772,6 milliárdos állomány után. Emellett a PMÁP kumulált értéke 7 070,5 milliárd forinton, a Bónusz Magyar Állampapír kumulált értéke 1 156,4 milliárd forinton alakult. Az 1MÁP 581,0, a Kincstári Takarékjegy 517,2, FixMÁP 811,4 milliárd forintos állománnyal bír. Emellett babakötvény 348,4 milliárdot, a nyomdai MÁP Plusz pedig 106,6 milliárdot tett ki. A lakosság teljes állampapírállománya a 2024. év eleji 9 810,2 után, 2024 októberének végén 11 254,7 milliárd forinton alakult, így 1 444,5 milliárd forinttal több pénzt tartanak az emberek állampapírban, mint 2024 első hónapjában.

Az államadósság devizaaránya augusztusban 28,1 százalékra változott (azaz 0,25 százalékponttal csökkent 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 28,2 százalékon alakult, amely értéknél az augusztusi devizaarány magasabb volt.

A magyar államadósság besorolása továbbra is az alábbi: a Moody's-nál Baa2 stabil kilátású, míg a Fitch-nél BBB negatív kilátású. A hitelminősítők őszi felülvizsgálatát 2024. október 25-ével a Standard and Poor's⁴ (S&P) indította, amelyet novemberben a Moody's, illetve decemberben a Fitch fog követni. Az S&P közleménye szerint megerősítette Magyarországra vonatkozó hosszú és rövid lejáratú, devizában és helyi valutában fennálló államadósság-besorolását (BBB-/A-3) és az eddigi „stabil” kilátásokat is változatlanul hagyta. S&P a stabil kilátás változatlanul hagyását azzal indokolta, hogy várakozásaik szerint a kormány költségvetési konszolidációs erőfeszítéseit középtávon támogatni fogja a magyar gazdasági fellendülés, a folyamatos dezinfláció és az adósságköltségek stabilizálódása, amely pedig lehetővé teszi a GDP arányos adósságterhek stabilizálódását. A hitelminősítő az államadósságbesorolás indoklásában kedvező és a kedvezőtlen forgatókönyveket/folyamatokat is

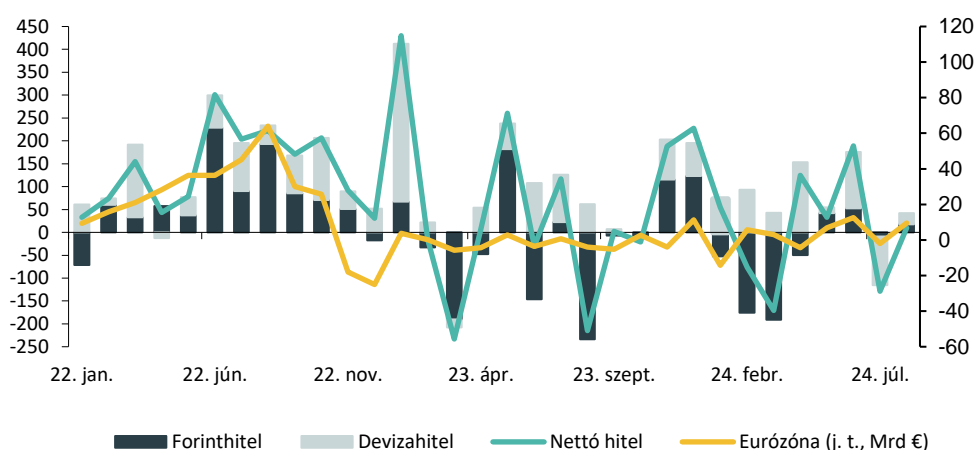
⁴ Standard and Poor's 2025. október 25-i értékelésének közleménye: <https://disclosure.spglobal.com/ratings/en/regulatory/article/-/view/type/HTML/id/3275006>

meghatározták. Kedvezőtlen folyamatként határozta meg az előrejelzéseiknél jóval gyengébb költségvetési teljesítményt, illetve egy olyan jelentős (pl. energiaellátási sok) külső nyomást, amely a forint árfolyamára és az inflációra negatív hatással van. Kedvező forgatókönyvnek tartanak, ha a magyar költségvetés helyzete jelentősen javulna, amely csökkentené a külső sebezhetőséget. 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 augusztusában 17,3 milliárd forinttal nőtt. A nettó devizahitel értéke csökkent, a hiteltörlesztés 24,6 milliárd forintot tett ki az év nyolcadik hónapjában. A teljes nettó hitelfelvétel a szezonálisan kiigazított adatok alapján 9,5 milliárd forinttal nőtt a vizsgált időszakban. Az eurózóna vállalati hiteltörlesztése 2024 év augusztusában 644 millió eurón alakult.

15. ábra: VÁLLALATI HITELFELVÉTEL (MILLIÁRD FORINT)



Forrás: MNB, EKB, Századvég

3. Századvég-előrejelzés⁵

1. TÁBLÁZAT: 2024. III. NEGYEDÉVI ELŐREJELZÉSÜNK

	2023	2024	2025
Bruttó hazai termék (volumenindex)	-0,7	1,7	3,8
Háztartások fogyasztási kiadása (volumenindex)	-2,2	3,5	1,8
Bruttó állóeszköz-felhalmozás (volumenindex)	-14,9	-6,5	6,9
Kivitel volumenindexe (nemzeti számlák alapján)	0,9	0,1	10,5
Behozatal volumenindexe (nemzeti számlák alapján)	-4,3	-1,1	9,8
A külkereskedelmi áruforgalom egyenlege (milliárd euró)	0,3	0,5	2,3
Fogyasztóiár-index (%)	17,1	4,0	3,7
A jegybanki alapkamat az időszak végén (%)	11,4	6,5	5,3
Munkanélküliségi ráta (%)	4,1	4,8	4,5
A folyó fizetési mérleg egyenlege a GDP százalékában	0,2	0,1	0,5
Külső finanszírozási képesség a GDP százalékában	1,2	1,1	1,4
Az államháztartás ESA-egyenlege a GDP százalékában	-6,7	-5,3	-3,7
Államadósság a GDP százalékában	73,5	73,2	73,1

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

⁵ Készítés dátuma: 2024. szeptember 20.