

MAKRO MONITOR

2024. november

Századvég

Konjunktúrakutató Zrt.



Tartalomjegyzék

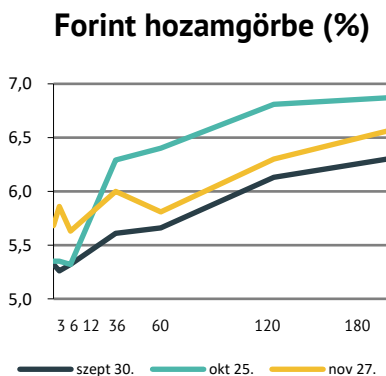
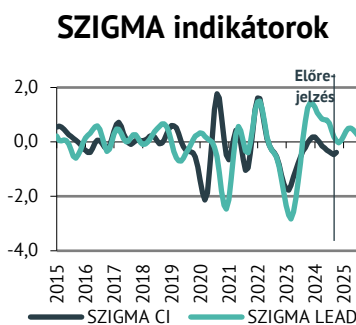
1. Összefoglaló	2
2. Gazdasági áttekintés.....	3
2.1. Külső környezet	3
2.2. SZIGMA indikátoraink	4
2.3. Reálgazdaság.....	6
2.4. Külső egyensúly.....	18
2.5. Költségvetési helyzet.....	19
2.6. Monetáris folyamatok	23
3. Századvég-előrejelzés	30

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 negyedévben a magyar gazdasági teljesítmény a szezonálisan és naptárhatással kiigazított és kiegyensúlyozott adatok szerint éves szinten és negyedéves szinten is 0,7 százalékkal gyengült.



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

Novemberi 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 szeptemberben a nyers és a naptárhatással megtisztított adatok alapján egyaránt 1,7 százalékkal nőtt az előző év azonos időszakához képest. Ezen belül az élelmiszer- és élelmiszer jellegű vegyes kereskedelem 1,5 százalékkal, a nem élelmiszertermék jellegű kereskedelem 5,7 százalékkal emelkedett, míg az üzemanyagtöltő állomások forgalmi volumene 5 százalékkal esett vissza az előző év azonos időszakához viszonyítva

Az adott havi, a magyar gazdaság aktuális állapotáról visszajelzést nyújtó SZIGMA CI indikátor 2024. október hónapig mért értéke -0,384 indexérték volt, amely enyhe javulást mutat havi bázison. Ez azt jelenti, hogy ugyan a gazdasági növekedés lendülete alacsony, de kismértékű javulás figyelhető meg. A következő hónapok fogják megmutatni, hogy ez a javulás egyszeri vagy egy tendencia kezdete volt.

A másik mutató, a SZIGMA LEAD – amely egy rövid távú, a magyar gazdaság jövőjére vonatkozó előrejelző indikátor – legfrissebb előrejelzése szerint az előrejelzési horizont végére még mindig trend feletti növekedést jelez, amely nagy lendülettel indul, és markáns gyengüléssel folytatódik.

2024 októberében a fogyasztói árak átlagosan, éves bázison 3,2 százalékkal növekedtek, azaz a jegybanki célt az éves infláció ugyan kis mértékben meghaladta, de a toleranciasávon belül maradt.

2. Gazdasági áttekintés

2.1. Külső környezet

2024 harmadik negyedében az Az eurozóna gazdasági teljesítménye és a foglalkoztatási adatai is javultak.

Az eurozóna gazdasági teljesítménye 2024 harmadik negyedében pozitív tendenciát mutatott. A szezonálisan kiigazított adatok szerint a GDP 0,4 százalékkal nőtt az előző negyedévhez képest. Ez a növekedés javulást mutat a második negyedév 0,2 százalékos növekedéséhez képest. Éves összehasonlításban a GDP 0,9 százalékkal nőtt, ami szintén javulást jelent az előző negyedév 0,6 százalékos növekedéséhez képest. Az Európai Unió egészében a GDP átlagos növekedése valamivel mérsékeltebb volt az eurózónához viszonyítva (0,3 százalék). Éves bázison azonban az Unió tagországai által előállított GDP átlagosan 1,0 százalékkal nőtt, ami szintén javulást jelent a második negyedév 0,8 százalékos éves bázisú növekedéséhez képest.

Tagállami szinten a legnagyobb mértékű növekedést Ciprus gazdasága érte el. A negyedéves GDP-növekedés 1,0 százalék volt, éves szinten pedig 3,8 százalékkal bővült a gazdaság. Spanyolország gazdasága is stabil és erős növekedést mutatott az elmúlt évben. A harmadik negyedévben a GDP 0,8 százalékkal nőtt az előző negyedévhez képest, míg éves szinten 3,4 százalékos növekedés volt látható.

A foglalkoztatási adatok szintén javulást tükröznek: az eurozónában a foglalkoztatottak száma 0,2 százalékkal nőtt a harmadik negyedévben az előző negyedévhez képest, míg éves szinten 1,0 százalékos bővülés volt látható. Az összes tagállam esetében éves bázison 0,8 százalékkal nőtt a foglalkoztatás, ami enyhe csökkenést jelent az előző negyedév 0,9 százalékos növekedése után. Bár a foglalkoztatás növekedése minimálisan lassabb ütemű volt, mint az eurózónában, mégis stabil és pozitív tendenciát mutatott.

2.2. SZIGMA indikátoraink

2024 novemberben is historikus trend alatt növekedett magyar gazdaság.

2024. november hónapban a **magyar gazdaság aktuális állapotát tükröző SZIGMA CI indikátor** 2024. október hónapig mért értéke - 0,384 indexérték volt, amely enyhe javulást (0,08 indexérték) mutat. Tehát az aktuális adatok

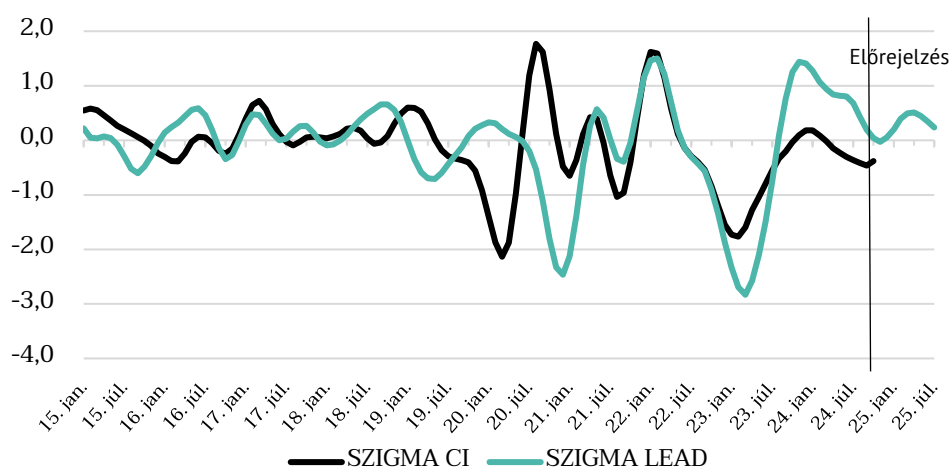
alapján újraszámított idősor szerint, az előző havi indexértékhez képest kilenc hónap óta először javult a havi bázisú változás. Ez azt jelenti, hogy ugyan a magyar gazdaság növekedési üteme továbbra is a historikus trend alatti, azonban egy enyhe javulás figyelhető meg, másképpen fogalmazva a gazdasági növekedés lendülete alacsony, de kismértékben javult. A következő hónapok fogják megmutatni, hogy ez a javulás az egyszeri vagy egy tendencia kezdete volt. Az indikátorok háttérét adó **ipari** adatok esetében az ipari termelés volumene a legfrissebb, 2024. szeptember havi fix bázisú (2021. havi átlag=100,0) szezonálisan és munkanaphatástól megtisztított adatok alapján, éves szinten 5,7 százalékkal, havi bázison pedig 0,7 százalékkal csökkent. Az ipari értékesítés volumene 2024. szeptember havi fix bázisú (2021. havi átlag=100,0) szezonálisan és munkanaphatástól megtisztított adatok szerint éves és havi bázison valamennyi (belföld, export) dimenzióban csökkent. Az összes értékesítés (belföld és export egyben) volumene éves szinten 3,7 százalékkal, míg havi bázison 0,5 százalékkal csökkent. A havi és az éves bázisú ipari értékesítés csökkenése mindkét szektorban (belföld, export) hasonló mértékben csökkent. Az ipar belföldi értékesítése havi szinten 0,12 százalékkal, éves bázison pedig 2,2 százalékkal, míg az exportnál havi szinten 0,29 százalékkal és éves bázison pedig 2,2 százalékkal csökkent. Az **építőipar** teljesítménye 2024 évben tapasztalt ingadozás mellett lassult, majd egy alacsonyabb szinten teljesített. Bár az építőipar 2024. január-szeptember havi kumulált teljesítménye 0,9 százalékkal haladta meg 2023-as év ugyanezen időszak építőipari teljesítményét, azonban ez egy csökkenő tendencia. 2024-ben májusban volt a legmagasabb (6,1 százalékos) a 2024. január-május kumulált építőipari teljesítménye a 2023. január-május időszakhoz képest. Ettől kezdve az építőipari

teljesítmény kumulált éves szinten folyamatosan csökkent. A jelenlegi, 2024. szeptember hónapban havi szinten 2,7 százalékkal csökkent az építőipar teljesítménye. A szerződésállományt tekintve a fix bázisú (2021. év havi átlaga=100,0) építőipari vállalkozások 2024. szeptember végi szerződés-állományának a jelenlegi szintje (88,1 százalék) kis mértékben meghaladta a 2024. január végi (87,1 százalék) szintjét.

2024. november hónapban a **rövid távú előrejelző** indikátorunk, a **SZIGMA LEAD indikátor** az előrejelzési horizont végére még mindig trend feletti növekedést jelez, amely nagy lendülettel indul, és markáns gyengüléssel folytatódik. A jövőbeli **ipari** kilátások egyelőre kedvezőtlenek, de enyhe javuló kilátásra van remény. Ugyanis az összes és az egyes (export, belföld) ipari új rendelésállomány éves bázisú volumene egyaránt csökkent; amelyből a belföldi 11 százalékkal, míg az exporté 1,9 százalékkal. Bár az éves bázisú volumen csökkent, azonban reménykeltőnek tekintendő, hogy az előző hónaphoz viszonyított változás markáns növekedést mutatott: az új ipari belföldi rendelés volumene 21,5 százalékkal, az exporté pedig 43,3 százalékkal, így összességében 41,0 százalékkal bővült havi bázison. Ez azt jelenti, hogy a közeljövőben a szerződésállomány és a teljesítmény is javulhat. A teljesítmény szintjéhez hasznosabb a fix bázisú statisztikát áttekinteni. Ugyan az összes ipari rendelésállomány fix bázisú (2021. havi átlaga=100,0 százalék) jelenlegi szintje (84,7 százalék) továbbra is elmarad a 2024. év eleji szintjétől (117,3 százalék), azonban legalább megállt a visszaesés mértéke és elkezdett javulni. Az egyes tételeket tekintve ellentétes folyamat zajlik. A belföldi rendelésállomány mértéke hónapról hónapra javult; és a mostani szint (95,7 százalék) jelentősen meghaladta a 2024. januári szintjét (83,3 százalék). Eközben az export rendelésállomány – 2024. április havi kiugrástól eltekintve – hónapról hónapra gyengült; és a jelenlegi 83,9 százalékos szint jóval a 2024. januári (119,7 százalékos) szint alatt volt. Ez az export ipari rendelésállomány gyengülése leginkább a legnagyobb export partnerünknek, a német ipar nehézségeire vetíthető vissza. A magyar gazdaságra ható német és uniós indexek vegyes képet mutatnak. A **német gazdaság üzleti hangulatváltozását mérő** Ifo Business

Climate Index 2024. október havi mutató értéke havi bázison 1,1 indexponttal javult, míg éves szinten 0,5 indexponttal gyengült; így októberben 86,5 indexponton állt. A magyar gazdaságra jelentős hatást gyakorló német feldolgozóiparra vonatkozó alindex alapján a vállalatok a jelenlegi helyzetüket rosszabbnak tartották; emellett a jövőbeli kilátásaikat tekintve is pesszimisták, mivel a rendelések visszaestek és a kapacitáskihasználtság tovább csökkent. Az **Eurostat** által mért **fogyasztói bizalmi index**, 2024. október hónapban havi szinten 0,7 indexponttal gyengült, míg éves bázison 5,6 indexponttal javult. Így 2024. október hónapban –26,5 indexponton állt.

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



Forrás: Századvég

2.3. Reálgazdaság

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

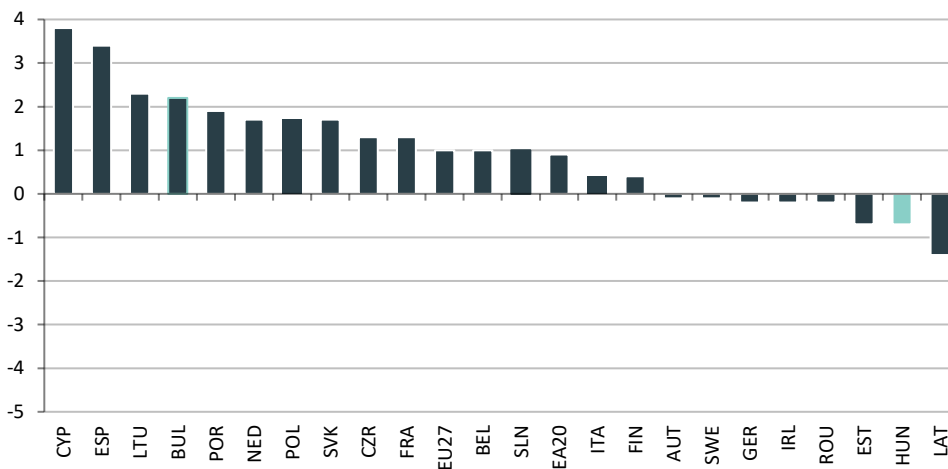
A Központi Statisztikai Hivatal gyorsjelentésében az első becslés szerint a 2024 harmadik negyedévben a GDP-volumene az előző negyedévhez képest szezonálisan és naptárhatással kiigazított és kiegyensúlyozott adatok szerint 0,7 százalékkal gyengült. Éves szinten a GDP-volumene a 2024. harmadik negyedévben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

Nemzetközi összehasonlításban 2024. évtől 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. november 14-én publikált 2024 harmadik negyedéves GDP teljes uniós adatok alapján 17 tagállam, az eurozóna (EA20) 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 Ciprus (3,8 százalék) érte el, amelyet Spanyolország (3,4 százalék) és 2,3 százalékos növekedéssel Litvánia követett. Az éves bázis esetében az uniós átlag (EU27) 1,0 százalékra javult, míg az eurozóna (EA20) átlaga 0,9 százalék maradt. **Negyedéves** bázison a gazdasági növekedés uniós átlaga (EU27) 0,3 százalék, az eurozóna (EA20) átlaga pedig 0,4 százalék maradt. A magyar GDP 2024. harmadik negyedévi negyedéves (-0,7 százalék) teljesítményével a leggyengébb gazdasági eredményt produkálta.² Negyedéves szinten a legmagasabb (2,0 százalék) GDP-növekedést Írország érte el, amelyet Litvánia (1,1 százalék), valamint Ciprus (1,0 százalék) követett. Negyedéves szinten Magyarországon kívül még 3 tagállamban csökkent a GDP, Svédországban (-0,1 százalék), Lengyelországban (-0,2 százalék) és Lettországbán (-0,4 százalék).

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

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

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

Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek. Előzetes (második) becslés. (Adathiány miatt nem szerepel: Horvátország, Dánia, Görögország, Luxemburg, Málta.)

Forrás: Eurostat

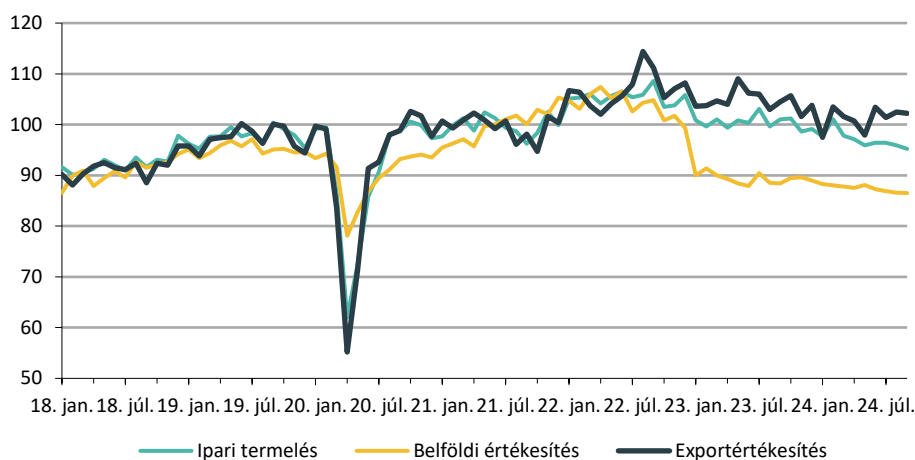
Havi szinten a szezonálisan és munkanaphatással kiigazított ipari termelés volumene 0,7 százalékkal csökkent.

2024. szeptember hónapban az ipari termelés volumene az előző év azonos időszakához képest a nyers adatok szerint 7,2 százalékkal, a munkanaphatástól megtisztított adatok szerint pedig 5,4 százalékkal csökkent. Az **ipari értékesítés** összességében 2024. szeptemberében 4,2 százalékkal

csökkent 2023 szeptemberéhez képest. Ehhez az ipari belföldi értékesítés 2,9 százalékos, az exportértékesítés 5,0 százalékos szűkülése járult hozzá. Így 2024 januártól szeptemberig az ipari termelés 4,3 százalékkal, az ipari értékesítés pedig 4,1 százalékkal maradt el a 2023. január-szeptember kumulált időszakától.

Havi szinten, 2024 szeptemberében az előző hónaphoz (2024. augusztus) viszonyítva szezonálisan és munkanaptényezővel kiigazított ipari termelés volumene 0,7 százalékkal, az ipari értékesítés volumene pedig 0,5 százalékkal csökkent. Az ipari értékesítésen belül az exportértékesítés 0,3 százalékkal, 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 szeptemberében az éves bázisú ipari termelés csökkenéséhez a meghatározó súlyt (95,5 százalék) képviselő feldolgozóipari ágazat 8,3 százalékos teljesítménycsökkenése járult hozzá. Az ipar teljesítményét adó másik két ágazat közül a 3,9 százalékos súlyt képviselő energiaipar teljesítménye 2,2 százalékkal csökkent, míg a 0,5 súlyt képviselő bányászaté pedig 29,2 százalékkal nőtt. A feldolgozóipar teljesítményében a 13 alágazat közül kettőben növekedett, míg tizenegy esetben csökkent az ipari termelés volumene. A feldolgozóipar három húzóágazatának a teljesítménye – amely a feldolgozóipari termelés 50,7 százalékát adta – vegyes képet mutat. A második legnagyobb (13,8 százalékos) súlyú élelmiszeripar teljesítménye 0,7 százalékkal nőtt, miközben a másik két húzóágazatban csökkent. A legnagyobb (26,5 százalékos) súlyt képviselő járműgyártás teljesítménye 11,4 százalékkal, illetve a harmadik legnagyobb (10,4 százalékos) súlyt képviselő villamos berendezés gyártása ágazat teljesítménye 10,0 százalékkal esett vissza. A feldolgozóiparban a másik ágazat, amelyben nőtt a teljesítmény, az a kis súlyú faipari ágazat volt.

2024. szeptember hónapban a kiemelt feldolgozóipari ágazatok **új rendelésállománya** fix bázison (2021. havi átlagáron) számítva havi szinten növekedett, míg éves szinten csökkent. Az új rendelésállományok

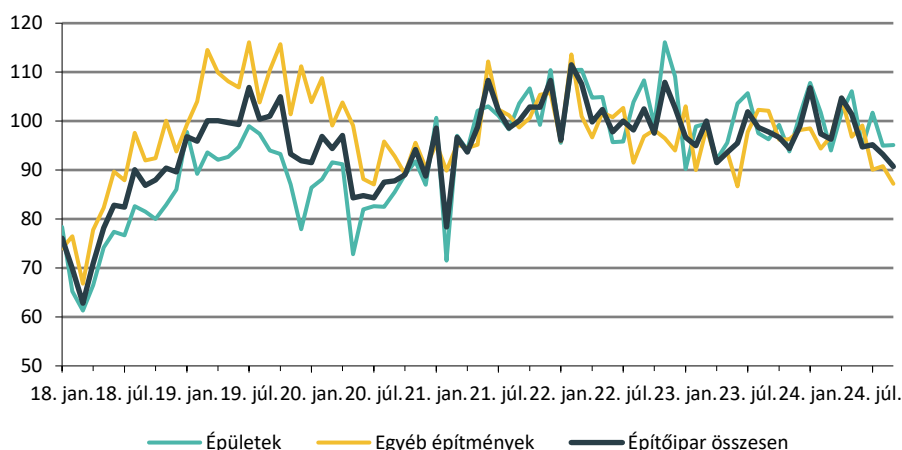
havi szintű 41,0 százalékos növekedésével a fix bázison (2021. havi átlagáron) számított **ipari rendelésállomány** is nőtt (1,19 százalékkal), amely csak az export növekedésének volt köszönhető. Ugyanis 2024 szeptemberében havi szinten belföldi ipari rendelés állománya 1,5 százalékkal csökkent.

Az építőipar teljesítménye 2024. január-szeptember időszakban kumuláltan éves szinten 0,9 százalékkal bővült.

2024. szeptember hónapban éves szinten az építőipari termelés volumene a nyers adatok szerint 8,2 százalékkal esett vissza. A két építményfőcsoportokon belül éves szinten az épületek építése 2,0 százalékkal, míg az egyéb építmények (utak, hidak, vasutak, komplex ipari létesítmények, csővezetékek stb.) építése 17,0 százalékkal csökkent. A folyamatos csökkenés ellenére éves szinten az építőipari teljesítmény 2024. január-szeptember időszakban kumuláltan még (0,9 százalék) meghaladta 2023 első kilenc hónapjának teljesítményét. Meg kell jegyezni, hogy ez a kumulált többlet a 2024. január-május kumulált maximális növekedéséből maradt, ugyanis ekkor volt a legmagasabb (6,1 százalék) a kumulált többlet 2023. január-május időszakhoz képest és ekkortól folyamatosan csökkent az építőipar kumulált teljesítménye. A 2024. január-szeptember kumulált építőipari teljesítményéhez főként az épületek építése (1,4 százalék) járult hozzá, míg a másik építményfőcsoport (egyéb építmények építése) kumulált teljesítménye nem változott a 2023. január-szeptember kumulált időszakához képest.

A rövid távú tendenciát jelző **havi bázisú**, szezonálisan és munkanaphatással kiigazított építőipari termelés 2,7 százalékkal csökkent, amelyhez az épületek építésének 0,1 százalékos volumennövekedése, illetve az egyéb építmények építésének 4,0 százalékos volumencsökkenése járult hozzá.

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



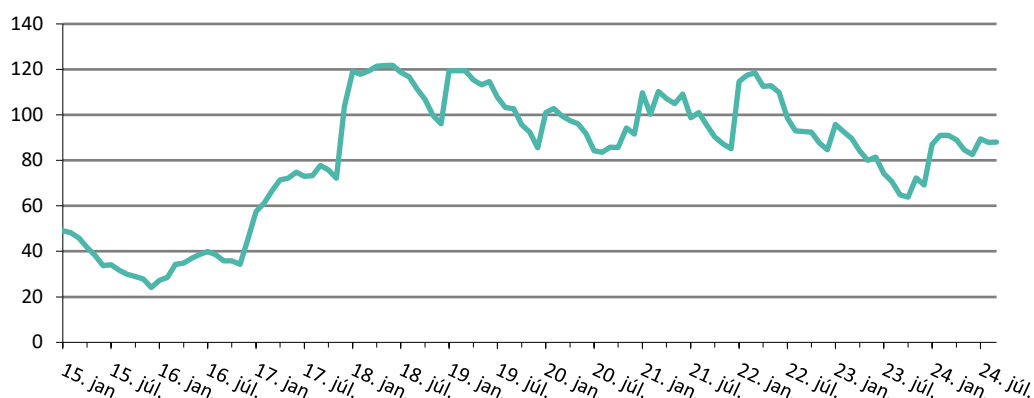
Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek.

Forrás: KSH, Századvég

A jövőbeni kilátásokat tekintve kedvezőtlen tendencia, hogy 2024 szeptember hónapban kötött új szerződések volumene 2,7 százalékkal és 2024. szeptember hó végi szerződésállománya pedig 36,0 százalékkal nőtt éves bázison. **Havi** szinten az egyes építményfőcsoportokon belül az épületek építésére vonatkozó szeptember hó végi állomány kivételével, a többi mutató volumene növekedett.

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. szeptember hó végére az építőipari szerződések állománya a 2023. második félévi alacsony szintjét ledolgozva, valamint a 2018-ban indult „építőipari boom” előtti, 2017. év végi szintjénél magasabban kezdett stabilizálódni. Tehát az építőipari vállalkozások 2024. szeptember hó végi állománya a 2018-tól indult túlfűtött építőipari teljesítmény mértéke előtti szinten, sőt annál magasabban áll.

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



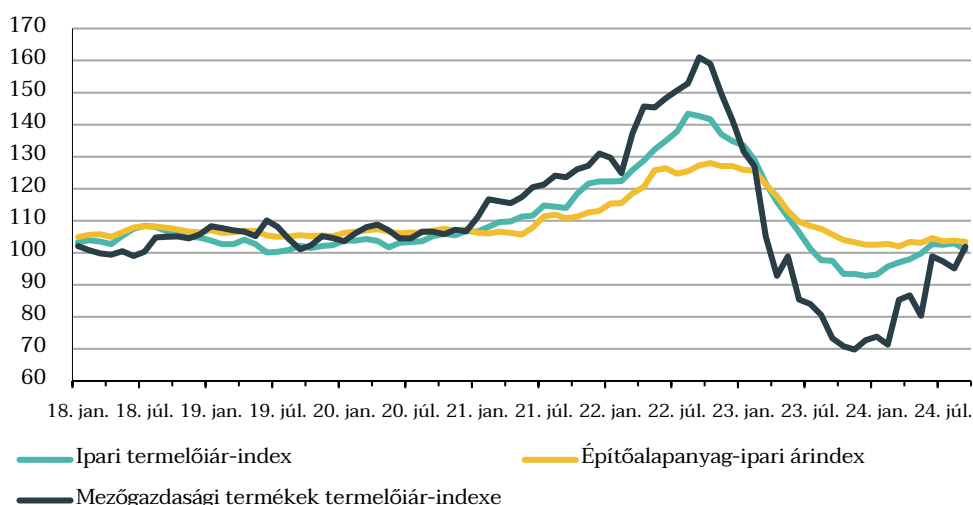
Forrás: KSH, Századvég

A mezőgazdasági termékek termelőiár-indexe 17 hónap után növekedett.

2024. szeptember hónapban az előző év azonos időszakához képest az ipari termelőiár-index és az építőanyag-ipari árindex növekedési üteme csökkent. Az **építőanyag**-ipari árindex 2024 szeptemberben az előző hónaphoz képest 0,4 százalékponttal csökkent, így szeptemberben éves szinten 3,4 százalékkal növekedett. A **mezőgazdasági** termékek termelőiár-indexe éves bázison 2024 szeptemberében 101,19 százalékon állt, amely az előző hónaphoz képest 6,8 százalékpontos növekedést jelent. Ebben az egyes mezőgazdasági termékek termelői árának vegyes változása alakult ki. A következő mezőgazdasági termékek termelői árai nőttek éves szinten: gabonafélék (4,8 százalék), ipari növények (11,3 százalék), gyümölcs (26,2százalék), növény-termesztési és kertészeti termékek (5,2 százalék), állati termékek (9,0 százalék). Ezzel szemben a következő mezőgazdasági termékeknél csökkentek a termelői árak éves szinten: zöldség (-8,5 százalék), burgonya (-19,5 százalék), élő állat (-8,1 százalék), illetve élő állatok és állati termékek (-3,2 százalék). **A kumulált (2024 január-szeptember) adatokat tekintve 12,3 százalékkal csökkentek a mezőgazdasági termékek termelői árai a 2023. január-szeptember időszakhoz képest.** Az egyes mezőgazdasági termékkategóriákat tekintve, egyedül a gyümölcs termelői ára nőtt (13,8 százalék), míg a legnagyobb árcsökkenés (-24,0 százalék) a

gabonaféléknél következett be. Az **ipari** termelői árak növekedése figyelhető meg, ugyanis az ipari termelői árak 2024. szeptember hónapban éves szinten átlagosan 0,9 százalékkal nőttek, míg havi szinten 0,4 százalékkal csökkentek. A *kumulált éves adatokat* tekintve az ipari termelőiár-index 2024. január-szeptember időszakban 0,8 százalékkal csökkent a 2023 első kilenc hónapjához képest. Az ipar belföldi értékesítésének árindexe 2,9 százalékkal csökkent, míg az exporté 0,3 százalékkal növekedett. A belföldi és az export értékesítés árai közötti eltérést a feldolgozóipari és az energiaipari arányok okozzák. Míg feldolgozóipar az exportértékesítésnél nagyobb súlyt képvisel, mint a belföldi értékesítésnél, addig az energiaipar aránya a belföldi értékesítésnél magasabb, mint az export értékesítésnél. 2024 szeptemberében ezek a súlyok a következőképpen alakultak. Feldolgozóiparnál: a belföldi értékesítésnél 60, az exportnál pedig 82,9 százalékos súly. Az energiaiparnál: a belföldi értékesítésnél 38,6, míg az exportnál 16,7 százalékos súly. Az érintett két ágazatban a 2024 első kilenc hónapjában az ipar belföldi értékesítésnél a feldolgozóipari árak 0,2 százalékkal nőttek, míg az energiaárak 9,5 százalékkal csökkentek. Ugyanezen időszakban az exportnál a feldolgozóipari árak 2,5 százalékkal növekedtek, miközben az energiaárak 15,8 százalékkal csökkentek. Így összességében (export, belföld együtt) a feldolgozóipari ipari termelőiár-index 1,9 százalékkal nőtt, míg az energiáé 12,4 százalékkal csökkent 2024 első kilenc hónapjában éves bázison. Ugyanezen időszakban az ipar belföldi értékesítés árai közül az élelmiszeripari értékesítés árai 3,9 százalékkal estek vissza.

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



Forrás: KSH, Századvég,

1,7 százalékkal nőtt szeptemberben a kiskereskedelmi forgalom volumene.

Szeptemberben a kiskereskedelmi üzletek forgalma mind a nyers, mind a naptárhatással megtisztított adatok alapján, 1,7 százalékkal nőtt az előző év azonos időszakához képest. Az éves bázisú növekedés pozitív hír, azonban annak mértéke elmarad az elmúlt hónapokat jellemző 3 és 4 százalék közötti bővüléstől.

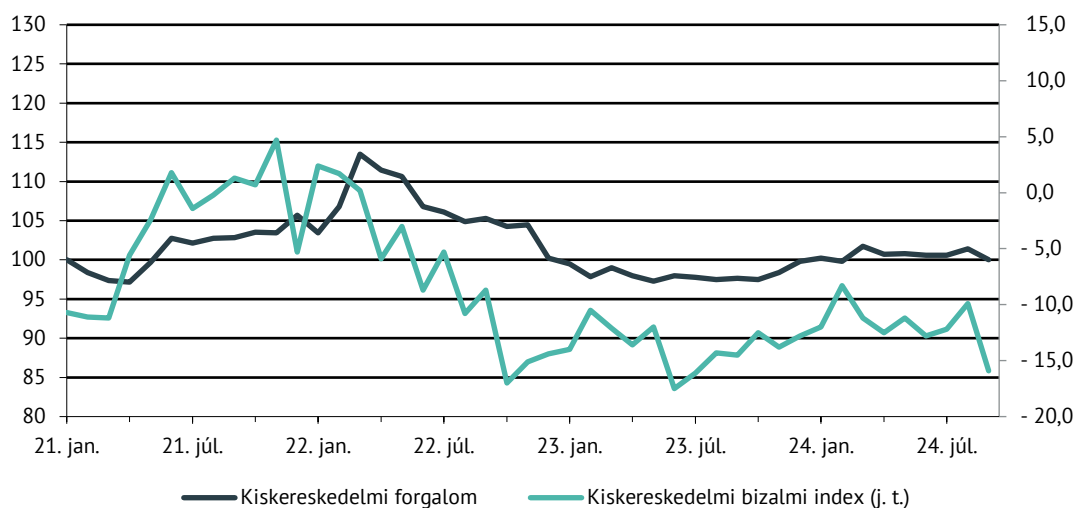
2024 szeptemberében az élelmiszer és élelmiszer jellegű vegyes kiskereskedelmi üzletek forgalma 1,5 százalékkal nőtt, továbbá a nem élelmiszertermék jellegű kiskereskedelmi üzleteké 5,7 százalékkal bővült. Az üzemanyag-kiskereskedelemben szeptemberben az előző évhez viszonyítva 5 százalékkal csökkent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

Az élelmiszer jellegű kiskereskedelemben a forgalmi volumen 2,7 százalékkal nőtt, az élelmiszer jellegű vegyes termékek esetében, míg az élelmiszer, ital és dohányáru volumene 2,3 százalékkal csökkent, véget vetve ezzel a február óta tartó pozitív tendenciának.

A nem élelmiszer jellegű kereskedelemben az iparcikk jellegű vegyes termékek volumene 1,0 százalékkal emelkedett, míg a könyv, újság, papíráru forgalma 7,3 százalékkal esett vissza az előző év azonos időszakához képest. Az iparcikk jellegű kereskedelemben ruházati és

lábbeli cikkek forgalmában 11,1 százalékos emelkedés figyelhető meg. Ezen kívül a hasznáلتcikkek forgalma, ha csak minimálisan is, de ismételten csökkent, 0,2 százalékkal. A számítástechnika és egyéb iparcikkek forgalmi volumenében 1,7 százalékos emelkedés volt látható augusztusban, azonban szeptemberben már 1,1 százalékkal visszaesett az éves bázison vizsgált forgalmi volumen. Hasonló változás volt a könyv, számítástechnika és egyéb iparcikkek esetén is, ahol az augusztusi növekedést követően 1,7 százalékos csökkenés következett. A többi kategóriában általános emelkedés volt tapasztalható, melyek közül kiemelkedtek a csomagküldő és internetes szolgáltatások, amelyek 10,8 százalékos növekedést mutattak, illetve a gyógyszer, gyógyászati termékek, amelyek 6,3 százalékkal emelkedtek. Az illatszerek, forgalmi volumene 7,2 százalékkal bővült. Összességében elmondható, hogy a legnagyobb növekedés a nem élelmiszertermék jellegű üzleti, ezen belül textil, ruházati és lábbeli termékek esetén volt érzékelhető, ahol a volumen 11,1 százalékkal nőtt. Az egyéb kategóriákban ennél mérsékeltebb emelkedés volt tapasztalható.

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



Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek.

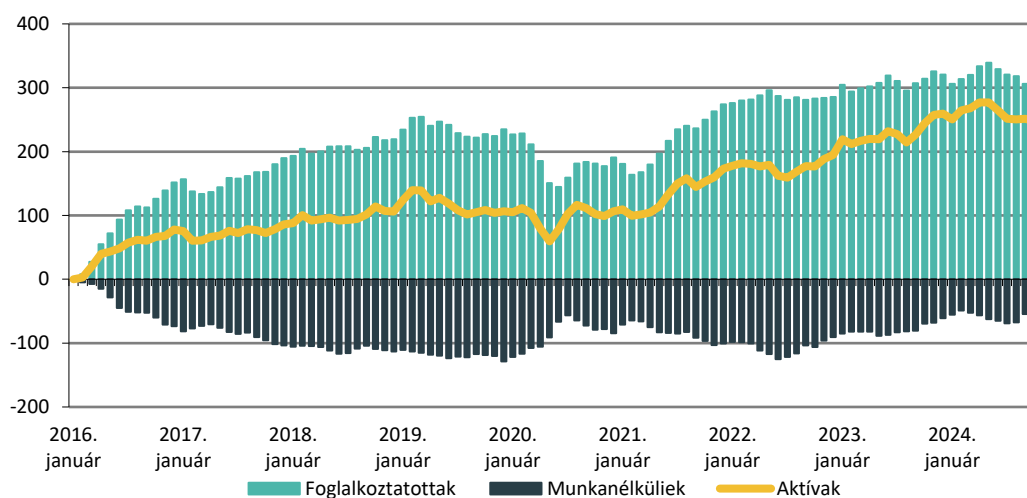
Forrás: KSH, Eurostat, Századvég

Októberben 4,6 százalékon stagnált a munkanélküliségi ráta.

Októberben³ a 15-74 éves népesség szezonálisan kiigazított aktivitási rátája 68,1 százalék volt (4 millió 912 ezer fő), ami a korábbi év azonos időszakához viszonyítva, a munkaerőpiac 3 ezer fős bővülését jelenti. A foglalkoztatottak szezonálisan kiigazított létszáma elérte a 4 millió 687 ezer főt, ami az előző év azonos időszakához képest 13,2 ezer fős csökkenést jelent. A munkanélküliek száma 225,6 ezer fő, ez a megelőző év azonos időszakához viszonyítva 16,2 ezer fős növekedést mutat. A friss, októberi adatok szerint hó/hó viszonyításban az aktivitás kis mértékben ugyan, de csökkenni kezdett, emellett foglalkoztatás is süllyedt. A munkaerőpiacot jelenleg uraló trendekben változás látszik, amit több makrogazdasági folyamat – a globálisan jelentkező autóiipari nehézségek, az építőipar lassulása – együttes hatásaként azonosítunk. A gazdasági kilátások javulásával a munkanélküliek száma is visszatér majd a korábbi pályájára.

Szeptemberben az alkalmazottak száma a szezonálisan kiigazított adatok alapján, előző év azonos időszakához mérten 9,5 ezer fővel csökkent. 2023 szeptemberéhez képest a versenyszférában 18,2 ezer fővel, a közszférában 800 fővel kevesebb alkalmazott dolgozott. A nonprofit szektorban dolgozók száma éves szinten 4,4 ezer fővel emelkedett.

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



³ Háromhavi mozgóátlag

Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek

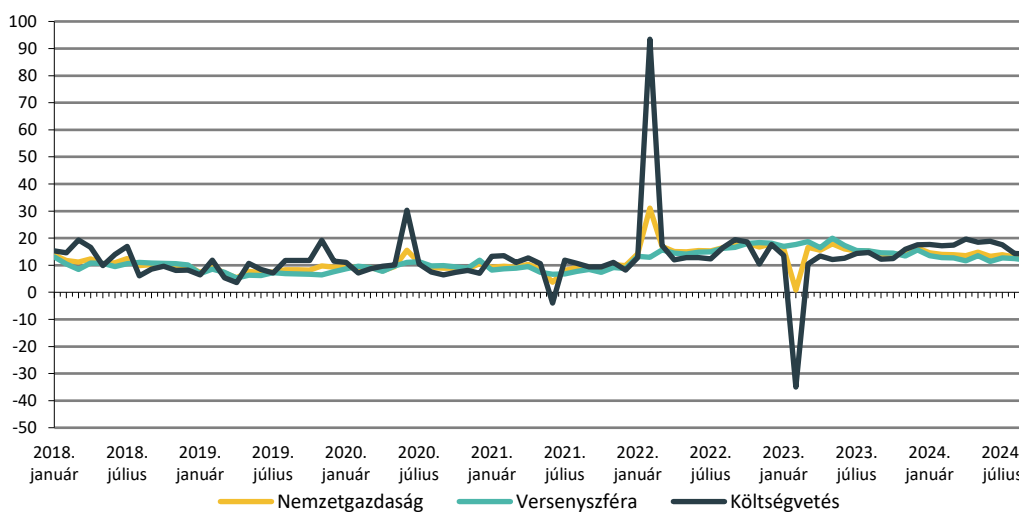
Forrás: KSH, Századvég

Szeptemberben folytatódott a reálkeresetek növekedése.

Szeptemberben 627 400 forint volt a bruttó nemzetgazdasági átlagkereset, ez 12,5 százalékos emelkedést jelent az előző év azonos időszakához képest. A nonprofit szektorban mérték a legmagasabb bruttó átlagos bért, 638 600 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 519 500 forint volt, ami 15,5 százalékkal magasabb, mint az egy évvel korábbi érték. A növekedés azt mutatja, hogy a vállalatok a minimálbéren és a garantált bérminimumon foglalkoztatott munkavállalók bérén túl - a bértorlódás elkerülése érdekében - a többi foglalkoztatottat is jelentős bércorrekcióban részesítette. A kedvezményeket figyelembe véve a nettó átlagkeresetek 432 200 forintot érték el, ami 12,3 százalékkal magasabb, mint az előző év azonos időszakában. A reálkeresetek 9,2 százalékkal nőttek, a fogyasztói árak 3,0 százalékos emelkedése mellett.

Várakozásaink szerint 2024-ben a reálbér-emelkedés az év végéig kitart. November végén megállapodott a Versenyszféra és a Kormány Állandó Konzultációs Fóruma (VKF) a 2025-ös minimálberről és garantált bérminimumról. A következő évben a minimálbér 9 százalékkal, bruttó 290 800 forintra emelkedik, a garantált bérminimum 7 százalékkal, 348 800 forintra nő. A VKF 3 éves bérmegállapodást kötött, amelynek keretében 2027-ig ismertté váltak a minimálbérről vonatkozó számok. A rendelkezésre álló friss információk birtokában, a jövő évre vonatkozó bérprognózisunk szerint, 2025-ben az bruttó átlagbér 7,2, a reálbér pedig 3,5 százalékkal emelkedik majd.

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



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

2.4. Külső egyensúly

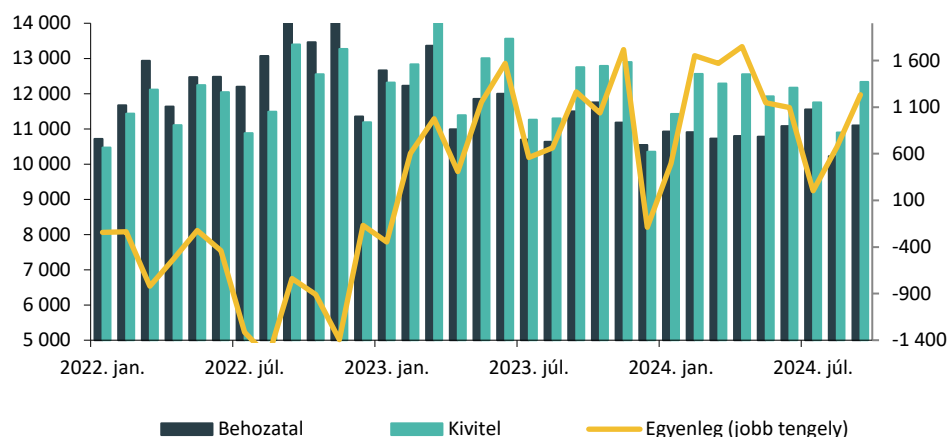
Augusztusban a termékek exportjának volumene 5,6 százalékkal, míg az importja 4,5 százalékkal csökkent az egy évvel korábbihoz képest. Így a külkereskedelmi egyenleg aktívuma 443 millió euró volt, ami az előző évi egyenlegnél 238 millió euróval rosszabb eredmény.

Augusztusban az élelmiszerek, italok és dohányárúk esetében az import volumene 1,7 százalékkal nőtt, míg az exporté 0,9 százalékkal csökkent az egy évvel korábbival összevetve. Az energiahordozóknál a behozatal 7,7 százalékkal kisebb, míg a kivitel 15,0 százalékkal nagyobb lett. A feldolgozott termékek behozatala 0,8 százalékkal, a kivitele 2,5 százalékkal nőtt az egy évvel korábbihoz képest. A gépek és szállítóeszközök importja 7,4 százalékkal, míg az exportja 11,0 százalékkal lett nagyobb.

Szeptemberben csökkent a külkereskedelmi többlet.

2024 szeptemberében az első becslés alapján az export euróban számított értéke 5,0 százalékkal, míg az import euróban számított értéke 4,0 százalékkal kisebb volt az egy évvel korábbinál. A termék- külkereskedelmi többlet 1,2 milliárd eurót tett ki, amely egyenleg az egy évvel korábbinál 187 millió euróval rosszabb eredmény.

10. ábra: KÜLKERESKEDELMI TERMÉKEGYENLEG (MILLIÓ EURÓ)



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

Forrás: KSH, Századvég

2.5. Költségvetési helyzet

Október végéig a központi költségvetés bevételei 5,3 százalékkal, a kiadásai pedig 2,6 százalékkal növekedtek.

2024 októberében az államháztartás egyhavi hiánya 427 milliárd forintot ért el, így a hónap végére az államháztartás központi alrendszerének hiánya

3 050,5 milliárd forintra emelkedett. Ezzel az

EDP-jelentésben⁴ szereplő, megemelt éves pénzforgalmi hiánycél 63,7 százaléka teljesült. A halmozott hiány a központi költségvetés 3 048,5 milliárd forintos és a társadalombiztosítási alapok 199 milliárd forintos deficitjéből, valamint az elkülönített állami pénzalapok 197 milliárd forintos többletéből állt össze.

Az első tíz hónapban a központi alrendszer bevételei 7,1 százalékkal, a központi költségvetés bevételei pedig 5,3 százalékkal nőttek az előző év azonos időszakához képest.

A gazdálkodó szervezetek befizetései 2,4 százalékkal, azaz 72 milliárd forintra maradtak el 2023 első tíz hónapjához képest. A legjelentősebb tételnek számító társasági adó bevételeiből október végéig 0,1 százalékkal, azaz 0,9 milliárd forintra kevesebb bevétel folyt be, mint az előző év első

⁴ október elején publikált

tíz hónapjában. Ezzel szemben a második legnagyobb tételnek számító útdíjakból 51,4 százalékkal, azaz 167,8 milliárd forinttal magasabb összeg folyt be. A nagyobb részt 2022-ben, ideiglenesen bevezetett különadók néhány kivételtől tekintve csökkentek, a 2023-as év azonos időszakához képest. A legnagyobb csökkenés – 135,6 milliárd forinttal – éppen a legnagyobb összegű tételnek számító energia ágazat befizetései esetén volt tapasztalható, emellett 120,2 milliárd forinttal csökkentek a nagyobb tételek közé számító bányajáradékok. Fordulatot jelent az is, hogy októberben már a banki különadókat tartalmazó költségvetési sor is 45,6 milliárd forintos csökkenést mutatott, miközben a korábbi hónapokat bevétel növekedés jellemezte.

A fogyasztáshoz kapcsolt adók bevételei 9,9 százalékkal (743,8 milliárd forinttal) növekedtek az egy évvel ezelőtti adathoz képest. Ezen belül a legjelentősebb tétel, az általános forgalmi adóból származó bevételek 395,8 milliárd forinttal, azaz 6,8 százalékkal haladták meg az előző év október végi értéket. Az év folyamán az áfabevételek növekedése elsődlegesen az áfakiutalások csökkenésének volt köszönhető. A szeptemberi visszaesés után, októberben ismét 1,1 százalékos növekedést mutattak a havi áfabefizetések az előző évhez képest. A jövedéki adó bevételek bővülése októberben is folytatódott, a hónap végén már 213,4 milliárd forintos, azaz 19 százalékos növekedést láttunk. A biztosítási adó és a turizmusfejlesztési hozzájárulás befizetései szintén bővültek, rendre 49,9 és 32,2 milliárd forintos többletbevétel alakult ki az első tíz hónapban, az elmúlt év hasonló időszakához képest.

A személyi jövedelemadó bevételek 13,6 százalékkal, 447,3 milliárd forinttal növekedtek az előző év október 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 (841,2 milliárd forinttal) voltak magasabbak, mint az előző év azonos időszakában, aminek oka szintén a keresetek növekedése volt.

Az uniós programok bevétele az első tíz hónapban 999,8 milliárd forint volt, ami 191,7 milliárd forinttal maradt el a 2023-as első tízhavi értéktől. Ezzel szemben az uniós programok kiadásai 1 299,6 milliárd forintot tettek ki, ami 851,6 milliárd forinttal volt kevesebb, mint az azt megelőző évi érték. Nincs változás abban, hogy a kormányzat az elmúlt évhez hasonlóan az uniós programok kifizetései szigorú visszafogásával reagál az uniótól beérkező források elmaradására, és egyúttal mérsékli az ennek következtében potenciálisan kialakuló pénzforgalmi hiányt.

2024 első tíz hónapjában a központi alrendszer kiadásai 5 százalékkal voltak magasabbak, mint az előző évben. Ezen belül a központi költségvetés kiadásai 2,6 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, mérleg sor kifizetései az első tíz hónapban 711,6 milliárd forintot tettek ki, amely 574,7 milliárd forinttal, 44,7 százalékkal elmaradt az előző év azonos időszakának kiadásaitól.

A lakástámogatások az előző év azonos időszakához viszonyítva 268,1 milliárd forinttal, azaz 65,7 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 953,7 milliárd forinttal voltak magasabbak, mint az előző év első tíz hónapjában, ami jelentősen, 366 milliárd forinttal volt magasabb, mint a szeptember végi érték. A kiadásnövekedés üteme összességében 9,7 százalékra növekedett.

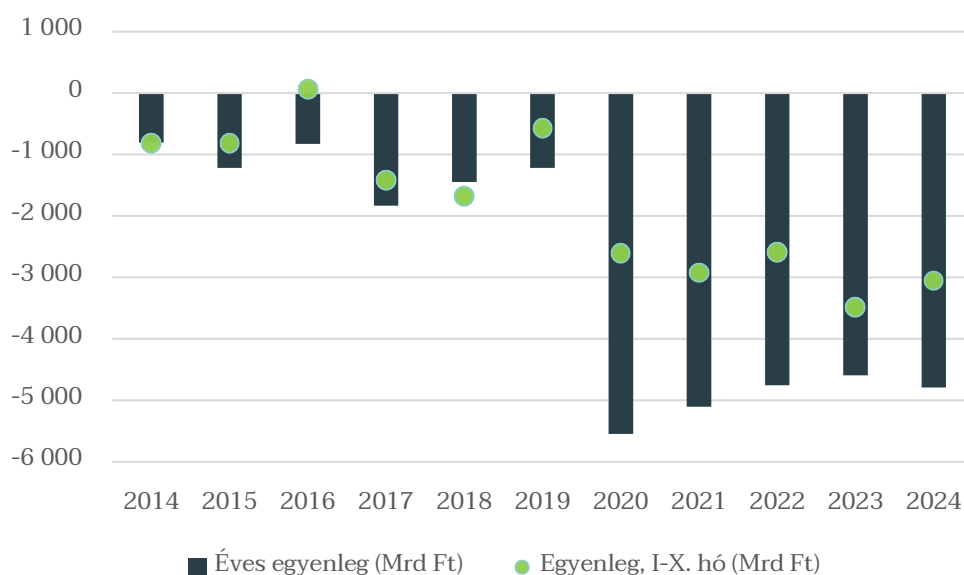
Az állami vagyonnal kapcsolatos kiadások 841,2 milliárd forintot tettek ki, és elérték a 2024-es költségvetési előirányzat 157,5 százalékát. A kiadásnövekedés hátterében elsősorban a Budapesti Liszt Ferenc repülőtér

visszavásárlásának finanszírozása áll. Az adatokból az is kiszámítható, hogy október végéig a társaságokkal kapcsolatos kiadásokra fordított 635 milliárd forint körüli összeg, önmagában nem fedezi a repülőtér állami tulajdonrészének 970 milliárd forintra becsülhető vételárát.

2024 októberében a nyugellátások összege 5 244,2 milliárd forint volt, ez az előző év azonos időszakához képest 11 százalékos emelkedést jelent. Ugyanezen időszak alatt az Egészségbiztosítási Alap kiadásaira 3 727,8 milliárd forintot fordítottak, ez a bázis időszakhoz képest 13,4 százalékos növekedésnek felel meg. Az Alap kiadásainak több, mint felét kitevő gyógyító-megelőző ellátások kiadásai ezen belül 16,1 százalékkal emelkedtek.

A kamatkiadások és bevételek egyenlege 898,5 milliárd forinttal (46,3 százalékkal) nagyobb negatív mérleget mutatott, mint a megelőző év októberének végén. Ez 152,9 milliárd forinttal rosszabb eredmény, mint szeptember végén volt.

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



Forrás: PM, MÁK;

2.6. Monetáris folyamatok

Októberben átlagosan 3,2 százalékkal nőttek a fogyasztói árak.

2024 októberében a fogyasztói árak átlagosan 3,2 százalékkal emelkedtek, az előző év azonos időszakához képest. Az elmúlt egy év során a szolgáltatások ára növekedett a legjelentősebb mértékben, 7,2 százalékkal. Ezzel szemben a háztartási energia ára a 4,8 százalékkal csökkent az előző év azonos időszakához viszonyítva. A fogyasztói árak egy hónap alatt 0,2 százalékkal növekedtek. A szezonálisan kiigazított maginflációs mutató 4,4 százalékos növekedést mutatott, az előző év azonos időszakához képest.

Az élelmiszerek átlagosan 4,5 százalékos áremelkedésében nagyobb szerepet játszott a liszt 38,9 százalékos, a tej 16,8 százalékos, valamint a friss zöldség 19,3 százalékos drágulása. A csokoládé és kakaó ára 9,8 százalékkal, a friss hazai és déligyümölcs 11,1 százalékkal, a gyümölcs- és zöldséglevelek pedig 12,1 százalékkal drágultak, melyek mind meghaladták az élelmiszerek átlagos inflációját az adott hónapban. Ezzel szemben több terméknel, az előző hónapokhoz hasonlóan, deflációt figyelhettünk meg: a burgonya ára 4,5 százalékkal, a száraztészta ára 7,3 százalékkal, míg a belsőségeké 3,8 százalékkal csökkent. A szeszes italok és dohányárak átlagosan 3,8 százalékos inflációjában nagyobb mértékben a bor 5,3 százalékos áremelkedése volt meghatározó, továbbá ezen kategórián belül árcsökkenés nem fordult elő.

A tartós fogyasztási cikkek szeptemberi átlagos 0,2 százalékos árcsökkenését egy októberi átlagos 0,3 százalékos árcsökkenés követte. A kedvezőbbé váló árakban a tartósan alacsonyabb nyersanyagárak, a hatékonyan működő ellátási láncok, a lassan növekvő kereslet, valamint a szigorú monetáris politika is szerepet játszik. Ha részletesebben megvizsgáljuk a főcsoportot, megállapíthatjuk, hogy az új személygépjárművek ára 5,9 százalékkal, az ékszereké pedig 11,4 százalékkal nőtt, ami meghaladja az átlagot. A tartós fogyasztási cikkek deflációját támogatta a kulturális cikkek 2,8 százalékos, a számítógépek, fényképezőgépek és telefonkészülékek 3,4 százalékos,

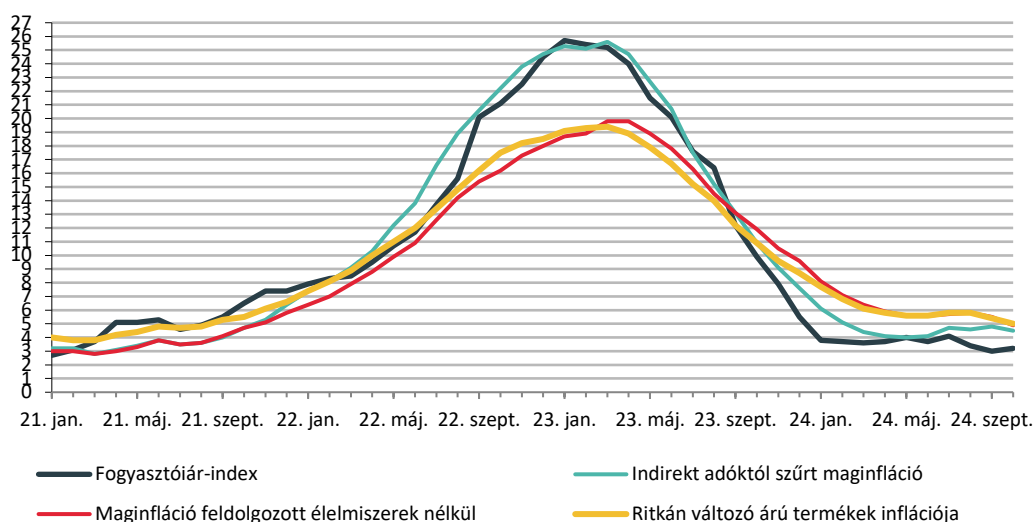
valamint a motorkerékpároknál tapasztalt 5,3 százalékos árcsökkenés. Fontos még megemlíteni a használtautók piacán tapasztalt kedvező tendenciát is, ahol októberben már 7,5 százalékkal kevesebbet kellett fizetni a használt személygépjárművekért, az előző év azonos időszakához képest, ami a főcsoport egészének eredményére is jelentős hatással van a magas, kicsivel több, mint két százalékos súly miatt.

A háztartási energia átlagos árcsökkenése októberben 4,8 százalék volt, az előző év azonos időszakához viszonyítva. A háztartási energián belül a vezetékes gáz ára 9,5, a tűzifa ára 6,1, a brikett és koksza pedig 6,8 százalékkal csökkent, az elmúlt egy év folyamán. A palackos gázért 2,6 százalékkal, míg a szénért 2,3 százalékkal kell többet fizetni a csoporton belül.

Októberben a szolgáltatások ára átlagosan 7,2 százalékkal nőtt, amelyhez a mozi belépők 16,6 százalékos és a Tv-előfizetések 16,0 százalékos áremelkedése járult hozzá a legnagyobb mértékben. Az eddigi hónapokban jelentős hozzájárulást mutató szerencsejáték árnövekedése 3,8 százalékról 0,0 százalékra mérséklődött, azaz éves bázison már nem volt látható növekedés. A postai szolgáltatás ára az elmúlt három hónapban egyaránt 15,6 százalékos emelkedést mutatott, az előző évhez viszonyítva. A telefon, az internet és a hírközlés árak 9,0 százalékos, illetve 9,2 százalékos emelkedést mutattak. Ezzel szemben 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 áprilisi csökkenése.

Az előző hónaphoz képest a fogyasztói árak átlagosan 0,2 százalékos növekedést 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 0,9 százalékkal csökkentek az előző hónaphoz képest. Az egyéb termékek és üzemanyagok ára 0,2 százalékkal lett magasabb szeptemberhez képest.

12. ábra: INFLÁCIÓ ALAKULÁSA (ÉVES VÁLTOZÁS SZÁZALÉKBAN)



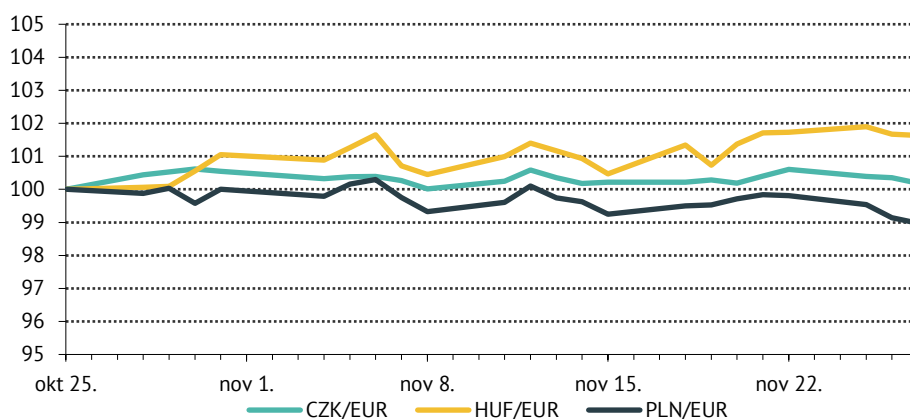
Forrás MNB, Századvég

Az MNB által közölt inflációs alapmutatók közül az indirekt adóktól szűrt maginfláció 4,5 százalékot, a feldolgozott élelmiszerek nélkül számított maginfláció 4,9 százalékot, illetve a ritkán változó árú termékek inflációja 5,0 százalékot tett ki az év tizedik hónapjában. A teljes inflációnál 1,3 százalékponttal magasabb maginflációs érték azt mutatja, hogy inkább a gyorsan változó árú termékek inflációja támogatja a pénzromlási ütem lassulását.

A régiós versenytársak fizetőeszközei vegyesen alakultak az euróval szemben.

A vizsgált régiós devizák novemberben vegyesen alakultak az euróval szemben. A cseh korona árfolyama 0,19 százalékkal gyengült, míg a lengyel zloty 1,02 százalékkal erősödött az euróval szemben az elmúlt időszakban. Az állampapírhozamok egyaránt csökkentek a vizsgált periódusban: a 10 éves cseh állampapírhozam 15 bázisponttal alacsonyabban, 3,90 százalékon, a lengyel 10 éves hozam pedig 22 bázisponttal alacsonyabban, 5,60 százalékon zárt.

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



Forrás: Refinitiv, Századvég

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

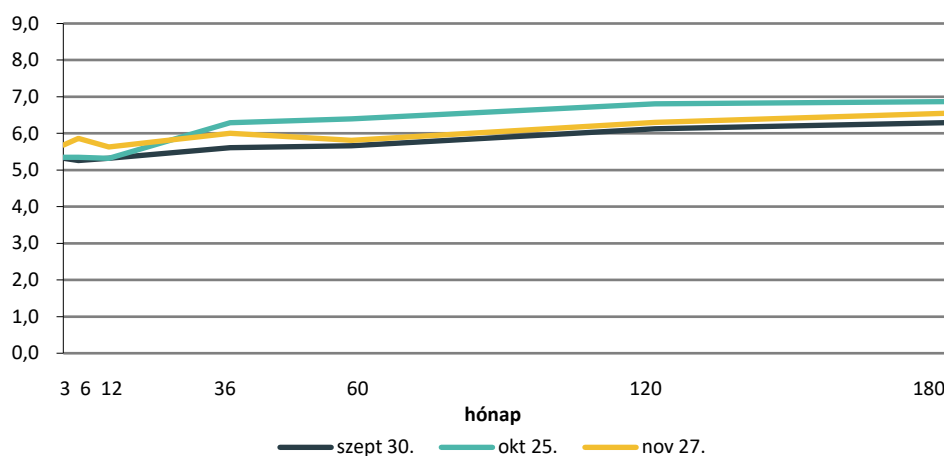
A hazai pénz- és devizapiaci mutatók az elmúlt hónapban gyengülést mutattak. A forint az euróval szemben 1,6 százalékkal, míg a dollárral szemben 4,4 százalékkal, a svájci frankkal szemben pedig 2,6 százalékkal gyengült. Így 2024 novemberének végén 1 euróért 411 forintot, 1 dollárért 391 forintot, míg 1 svájci frankért 442 forintot adtak. Novemberben a külföldiek kezében lévő államadósság 8 milliárd forinttal, 5 942 milliárd forintra csökkent.

Novemberben a jegybank nem változtatott az alapkamaton.

Novemberi ülésén a jegybank Monetáris Tanácsa nem változtatott a monetáris kondíciókon, 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 a fejlett gazdaságok makrogazdasági kilátásait, az EKB változatlan kamatpályáját, a dollárerősödést, a feltörekvő piacokkal szembeni kockázatkerülést, valamint a geopolitikai feszültségeket. A geopolitikai helyzet, a változékony nemzetközi befektetői hangulat és a globálisan meghatározó jegybankok kamatpolitikája óvatos, és türelmes monetáris kamatpolitikát indokol.

Novemberben az állampapírok piacán, a másodpiaci hozamgörbén a rövidebb futamidőknél, a hozamok -59 bázispont és 51 bázispont közötti mértékben változtak. Így a 3 hónapos 5,68 százalék, a 6 hónapos 5,86 százalék, míg az 1 éves állampapír hozam 5,63 százalék volt november 27-én. A 3 éves hozam 29 bázisponttal csökkent és 6,00 százalékon alakult. 5 éves időtávon 59 bázispontos, 10 éves időtávon 51 bázispontos, míg a 15 éves távon 31 bázispontos növekedést mutatnak a hozamok, az előző hónaphoz képest. A három hozam így rendre 5,81; 6,30, illetve 6,56 százalékra változott.

14. ábra: A FORINT HOZAMGÖRBE ALAKULÁSA (%)



Forrás: ÁKK, Századvég

2024. november 22-én MÁP Pluszból 666,0 milliárd forint értékű állománya volt a lakosságnak. Emellett a PMÁP kumulált értéke 7 062,1 milliárd forinton, a Bónusz Magyar Állampapír kumulált értéke 1 181,9 milliárd forinton alakult. Az 1MÁP 481,7, a Kincstári Takarékjegy 522,8, FixMÁP 898,0 milliárd forintos állománnyal bír. Emellett babakötvény 351,4 milliárdot, a nyomdai MÁP Plusz pedig 106,6 milliárdot tett ki. A lakosság teljes állampapírállománya a 2024 év eleji 9 810,2 után, 2024 novemberének végén 11 270,5 milliárd forinton alakult, így 1 460,3 milliárd forinttal több pénzt tartanak az emberek állampapírban, mint 2024 első hónapjában.

Az államadósság devizaaránya szeptemberben 28,9 százalékra változott (azaz 0,05 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 28,4 százalékon alakult, amely értéknél a szeptemberi devizaarány magasabb volt.

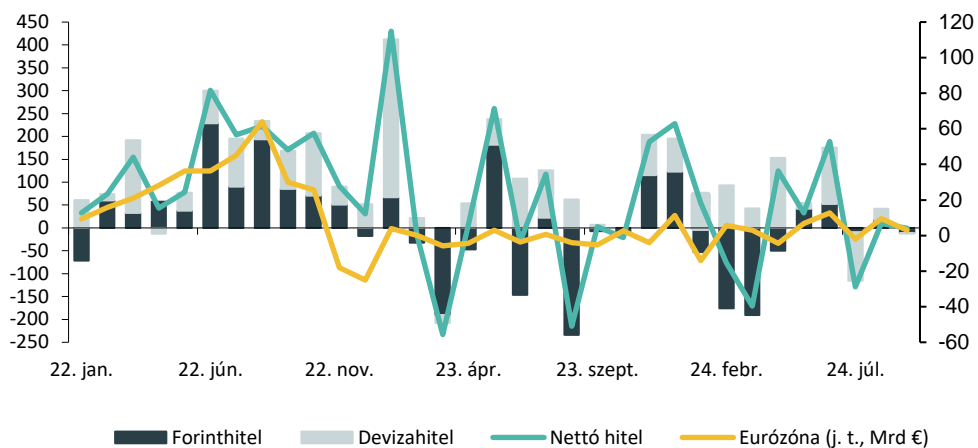
A magyar államadósság besorolása továbbra is BBB-/A-3 stabil kilátású az S&P-nél, míg a Fitch-nél BBB negatív kilátású. A Moody's Investors Service november 29. pénteki döntésével Magyarország adósbesorolását továbbra is Baa2 szinten tartotta, azonban a stabil kilátást negatívra módosította. A döntés hátterében az akadozó EU-források és a német gazdaság gyenge növekedése áll. A Moody's szerint a Magyarországnak juttatott uniós források a GDP 24%-át teszik ki, de ennek 10%-a a célok teljesítésétől függ. A felfüggesztett kohéziós alapok (a GDP 0,5%-a) elvesztése valószínűsíthető 2024 végéig, hacsak nem sikerül megállapodni az EU-val. A Moody's előrejelzése szerint a GDP-növekedés 2025-ben 1,9%, 2024-ben 0,7% lesz, míg az államadósság a GDP 73,4%-át éri el. A döntés negatív kilátásait a 2026-os választások előtti költségvetési kockázatok, valamint az EU-val való megállapodás elmaradása súlyosbíthatja. A hitelminősítő ugyanakkor a diverzifikált gazdaságot és az infláció csökkenését pozitívan értékeli. Mindhárom nagy nemzetközi hitelminősítőnél, tehát a magyar állampapírok kockázati besorolása, a befektetésre javasolt kategóriában helyezkedik el.

Csökkent a hazai vállalatok hitelállománya.

A vállalatok nettó forinthitel felvétele a szezonálisan kiigazított adatok alapján, 2024. szeptemberében 11,2 milliárd forinttal csökkent. A nettó devizahitel értéke szintén csökkent, a hiteltörlesztés 0,2 milliárd forintot tett ki az év kilencedik hónapjában.

A teljes nettó hitelfelvétel, a szezonálisan kiigazított adatok alapján, 0,8 milliárd forinttal csökkent a vizsgált időszakban. Az eurózóna vállalati hitelfelvétele 2024. év szeptemberében 3000 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.