

HAVI MONITOR

2022. július

Századvég Konjunktúrakutató Zrt.



SZÁZADVÉG

Tartalomjegyzék

1. Összefoglaló	2
2. Gazdasági áttekintés	3
2.1. Külső környezet	3
2.2. SZIGMA indikátoraink	4
2.3. Reálgazdaság.....	5
2.4. Külső egyensúly.....	11
2.5. Költségvetési helyzet.....	12
2.6. Monetáris folyamatok.....	14
3. Századvég előrejelzés	20

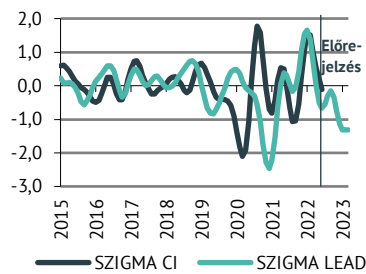
JOGI NYILATKOZAT

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

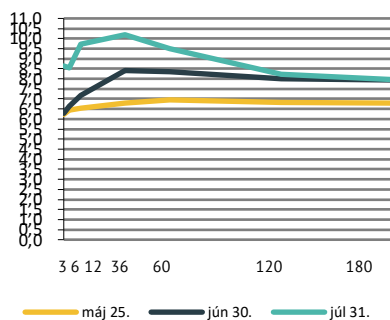
JÚLIUSBAN KÉT LÉPÉSBEN ÖSSZESEN 300 BÁZISPONTTAL 10,75 SZÁZALÉKRA EMELTE A JEGYBANK AZ ALAPKAMATOT

SZIGMA indikátorok



Forrás: Századvég

Forint hozamgörbe (%)



Forrás: Refinitiv

Előrejelzésünk (2022.06.21.)	2022
GDP változása (%)	5,4
Infláció (éves átlag, %)	10,3
Bruttó keresetek (éves változás, %)	16,5
EUR/HUF (éves átlag)	389

2022 júniusában tovább nőttek az inflációs kockázatok a világban és Közép-Kelet-Európában egyaránt. A jelenséget elsősorban energiaárak drasztikus emelkedése, a koronavírus krízis során tapasztalt expanzívabb gazdaságpolitika, a szakadozó ellátási láncok, illetve döntően az egyre inkább elhúzódó orosz-ukrán háború következményei okozzák

A háborús inflációs környezet miatt a jegybankok kénytelenek kamatot emelni. A hazai jegybank júliusi kamatemelési lépéseinek (200 és 100 bázispont) következtében a régióban Magyarországon a legmagasabb az alapkamat (10,75 százalék).

Az EKB a 25 bázispont mértékű várakozásokkal ellentétben 50 bázisponttal kezdte meg júliusban a kamatemelési ciklust.

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

2. Gazdasági áttekintés

2.1. Külső környezet

Júliusban szigorított az EKB.

2022 júliusában tovább nőttek az inflációs kockázatok a világon és Közép-Kelet Európában egyaránt. A jelenséget elsősorban a koronavírus során tapasztalt expanzív gazdaságpolitika, a szakadozó ellátási láncok, illetve az egyre inkább elhúzódó orosz-ukrán háború következményei okozzák. Ukrajna mezőgazdasági importőri tevékenységének elmaradása és az orosz energiára vonatkozó korlátozások egyaránt sújtják az európai gazdaságot. Csehországban az infláció 16,6 százalék, Lengyelországban 14,2 százalék, míg Szlovákiában 12,6 százalék volt. (HICP alapján) A fogyasztói árindexek egyaránt emelkedtek a régióban. A növekvő kockázatokra reagálva a jegybankok tovább folytatták a kamatemelési ciklust. A cseh jegybank június végén 125 bázisponttal 7 százalékra emelte az alapkamatot. A lengyel jegybank is határozottan lépett fel, 50 bázisponttal 6,5 százalékra növelte az alapkamatot. A várakozásoknál nagyobb emelést az infláció gyorsulása és a régiót érintő kockázatok egyaránt indokolták, az emelési ütem azonban elmarad a hazánkban tapasztalható dinamikától. Az adatok alapján szembeűnő, hogy az eurozóna országaiban átlagosan egy százalékponttal alacsonyabb az infláció, mint az Európai Unió összes tagállamában. A jelenséget egyrészt az eurozóna magállamainak a gazdasági ereje magyarázza, azonban az árfolyamkockázat szerepe sem elhanyagolandó. Globális turbulencia esetén a pénzüpi hangulat romlása felerősíti a tőke kiáramlását a feltörekvő országokból. Az eurozónán kívül eső országok általában kis, nyitott gazdaságok, ahol az árfolyam szerepe nagyon jelentős a termékek árazásában.

Az amerikai jegybank az Európai Központi Banknál hamarabb kezdte meg a monetáris szigorítást, ezzel előidézve a dollár erősödését az euróval szemben. A hónap folyamán egyre közelebb került az amerikai fizetőeszköz a paritáshoz, 20 éves csúcstól elérve az euróval szemben. Az EKB a 25 bázispontos várakozásokkal ellentétben 50 bázisponttal kezdte meg júliusban a kamatemelési ciklust. A határozott emelést a felfelé mutató inflációs kockázatok, az euró gyengülése és az újonnan bevezetett transzmissziós eszköz (TPI) egyaránt támogatták. Utóbbi egy rugalmas eszközvásárlási programot jelent, amellyel a monetáris transzmisszió hatékonyabb lesz. Az intézkedés az eurozóna déli gazdaságainak - elsősorban Olaszországnak - nagy segítséget fog jelenteni a túlzottan magas

kötvényhozamokkal szemben. A TPI a gyakorlatban azt jelenti, hogy az eurózóna déli tagállamaiban, ahol a hozamok a magas államadósság miatt nőnek, ott az Európai Központi Bank beavatkozik és elkezd vásárolni az adott ország kötvényeit, ezáltal enyhítve a hozamemelkedést.

2.2. SZIGMA indikátoraink

2022 hatodik hónapjában a magyar gazdaság aktuális állapotáról képet adó SZIGMA CI indikátor negatív tartományban tartózkodott, vagyis a gazdaság trend alatti mértékű növekedést mutatott. 2022 ötödik hónapjában az ipar belföldi értékesítésének volumene havi alapon 3,5 százalékkal csökkent, ugyanakkor éves alapon 5,4 százalékkal növekedett. Ezzel szemben az ipari exportértékesítés mind havi alapon (1,4 százalékkal), mind éves alapon növekedett (3,5 százalékkal). Az új ipari belföldi és exportrendelések havi alapon jelentős növekedést mutattak: A havi belföldi rendelések 12,5 százalékkal, az exportrendelések pedig 13,3 százalékkal emelkedtek. Az éves összehasonlításban az új ipari belföldi rendelések 9,4 százalékkal, míg az új ipari exportrendelések 28,7 százalékkal meghaladták meg az előző év azonos időszakát. Az ipar gazdasági növekedéshez való hozzájárulása összességében pozitív lehet, azonban továbbra is komoly kockázati tényezőt jelent az orosz-ukrán háború, az alapanyag- és chiphiány, valamint az emelkedő energiaárak. Az építőipar hó végi szerződésállománya havi alapon kis mértékben (0,5 százalék) továbbra is csökkent, míg éves alapon 9,7 százalékkal nőtt. A létesítendő új nem lakóépületek száma 2022. májusában havi, mint éves alapon visszaesett; havi szinten 14,5 százalékkal, míg éves alapon 28,5 százalékkal mérséklődött a létesítendő új nem lakóépületek száma.

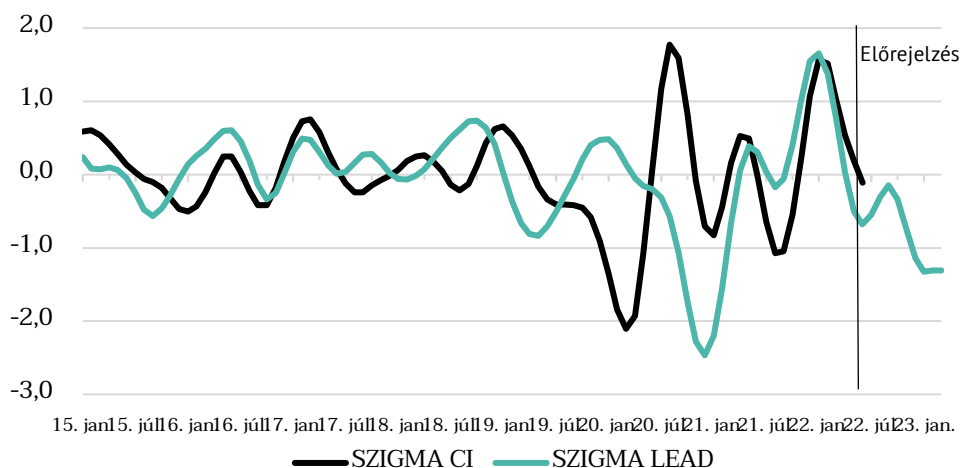
**Kismértékben
romlott a
fogyasztói bizalom
az Európai Unióban.**

A hazai gazdaság rövidtávú teljesítményével kapcsolatos várakozásainkat kifejező SZIGMA LEAD indikátor a vizsgált előrejelzési horizont végéig trend alatti bővülést jelez. A német gazdaság üzleti hangulatváltozásáról képet adó Ifo Business Climate index 2022 júniusában 0,7 indexponttal csökkent az előző hónaphoz képest, míg az egy évvel korábbitól pedig 9,4 indexponttal maradt el.

A külső környezetet a közelgő gázhiányra vonatkozó aggodalom határozta meg. A kiskereskedelmi forgalom 2022 májusában kétszámjegyű bővülést mutatott, amelynek háttérében egyrészt a kormányzati transferek,

másrészt a benzinturizmus húzódott meg. A szektor idén is érdemben hozzájárulhat a gazdaság növekedéséhez. Az Eurostat által mért fogyasztói bizalmi index havi és éves alapon is csökkent, havi szinten 7,3 és éves alapon 26,8 indexponttal mérséklődött, így értéke $-34,7$ indexponton állt 2022. júniusában. Az index negatív értéke alapján a szegmens forgalma tovább bővíthető a bizalom javítása révén. 2022-ben a gazdaság várakozásaink szerint 5 százalékos feletti mértékben növekedhet.

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



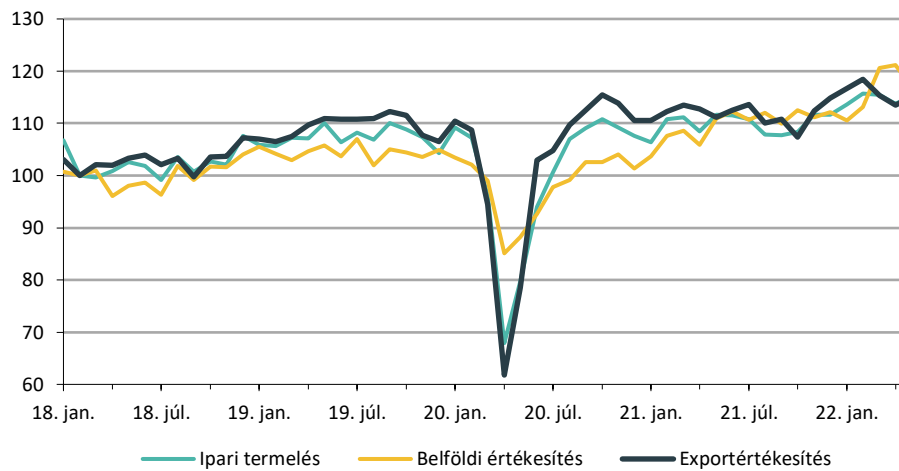
Forrás: Századvég

2.3. Reálgazdaság

Nőtt az ipari termelés

Májusban az ipari termelés volumene áprilisban a nyers adatok szerint 9,4 százalékkal, a munkanaphatástól megtisztított adatok szerint pedig 3,4 százalékkal haladta meg az előző év azonos időszakában mért adatokat. A nyers és a munkanaphatástól megtisztított adatok közötti jelentős eltérést az okozta, hogy 2022 májusában kettővel több munkanap volt, mint az előző évben. Májusban a szezonálisan és munkanaptényezővel kiigazított ipari termelés 1,4 százalékkal haladta meg az áprilisi termelést. Az ipari ágazat értékesítésének volumene májusban 10,8 százalékkal volt magasabb, mint egy évvel korábban. Ezen belül a belföldi értékesítés 9,5 százalékkal, az exportértékesítés 11,6 százalékkal növekedett.

2. ÁBRA: IPARI TERMELES ÉS ÉRTÉKESÍTÉS ALAKULÁSA
(2017. JANUÁR = 100%)



Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek.

Forrás: KSH, Századvég

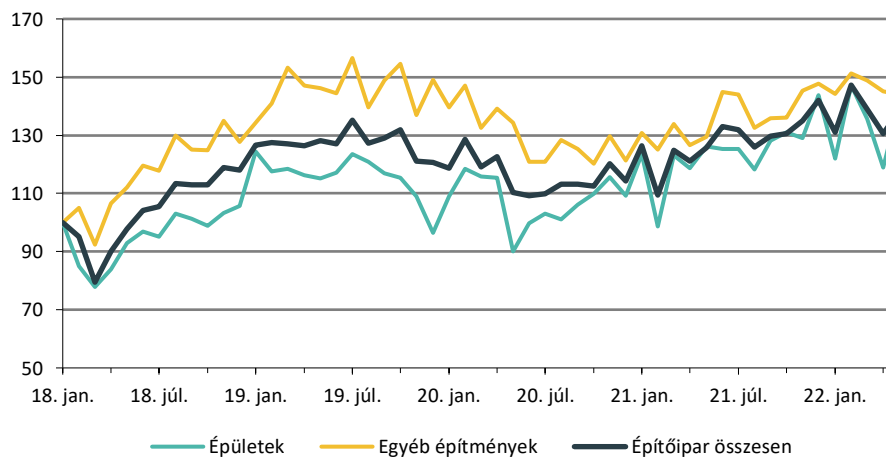
Az ipar egyes alágai közül a bányászat kibocsátása 10,0 százalékkal, a feldolgozóipar termelése pedig 9,8 százalékkal volt magasabb, mint egy évvel korábban. Ugyanakkor az energiaipar kibocsátása 1,9 százalékkal csökkent az előző év azonos időszakához képest. A feldolgozóiparon belül a legnagyobb teljesítménynövekedést (37,0 százalék) a villamos berendezés gyártása ágazat érte el, melyet a gép, gépi berendezés gyártása 28,1 százalékos, a számítógép, elektronikai, optikai termék gyártása 21,9 százalékos, az élelmiszeripar 17,1 százalékos bővülése követett. A feldolgozóipar legnagyobb súlyú termelése, a járműgyártás termelése 8,7 százalékkal emelkedett az előző év azonos időszakához képest. A legnagyobb visszaesés a kokszyártás, kőolaj-feldolgozás ágazatban (20,4 százalék) következett be. Kisebb mértékű visszaesés volt tapasztalható a gyógyszergyártásnál (4,2 százalék) és a vegyipar, termékgyártásnál (3,6 százalék) az előző évhez képest. Az ipar teljes rendelésállomány volumene május végén 29,7 százalékkal volt magasabb, mint a 2021. májusi érték. Ezen belül a belföldi rendelésállomány 2,4 százalékos csökkenést, míg az export rendelésállomány 32,1 százalékos bővülése mutatott. A rendelésállomány alakulása továbbra is alátámasztja azt, hogy az ágazat termékei iránti magas a kereslet, azonban annak teljesítése – az alapanyagok hiánya miatt – nehézségekbe ütközött. Az új rendelések volumene májusban 25,5 százalékkal haladta meg az egy évvel korábbi. Ezen belül a belföldi új rendelések volumene 9,4, míg az export új rendeléseké 28,8 százalékkal bővült.

Jelentősen bővült az építőipari termelés volumene.

Az építőipar májusi teljesítménye kedvezőbben alakult az előző hónaphoz képest. Az építőipar termelése havi alapon 5,8 százalékkal, míg éves szinten 9,9 százalékkal növekedett. Mindkét építménycsoport esetében élénkülés volt megfigyelhető: Az épületek esetében 12,0 százalékos, az egyéb építmények esetében pedig 7,7 százalékos bővülés következett be az előző év azonos időszakához képest.

Az építőipari ágazat rendelésállománya még mindig magas, éves alapon 9,7 százalékkal bővült. Az előző év azonos időszakának 9,7 százalékos bővüléséhez az egyéb építményekre vonatkozó szerződésállomány 20,0 százalékos növekedése, illetve az épületekre vonatkozó szerződésállomány 4,0 százalékos mérséklődése járult hozzá. Az új rendelések volumene szintén bővült, 7,2 százalékkal volt magasabb, mint az egy évvel korábbi. Ezen belül két főcsoportnál szintén ellentétes változás következett be: míg az épületekre vonatkozó új szerződések volumene 32,5 százalékkal növekedett, addig az egyéb építmények új szerződési volumene 24,7 százalékkal esett vissza.

3. ÁBRA: ÉPÍTŐIPAR ALAKULÁSA (2017. JANUÁR = 100%)



Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek.

Forrás: KSH, Századvég

12,0 százalékkal emelkedett a kiskereskedelmi forgalom volumene.

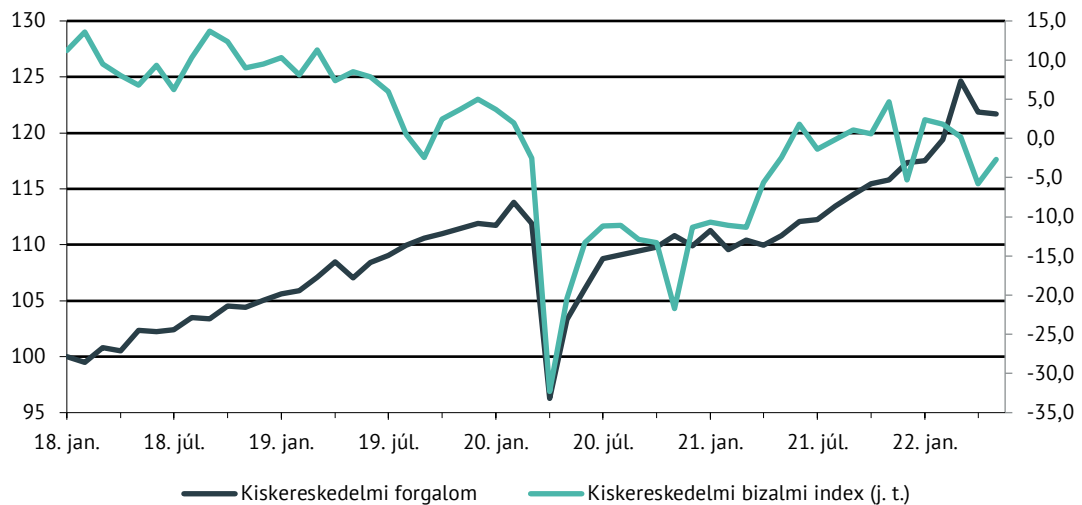
2022. májusban a kiskereskedelmi üzletek forgalmának volumene a nyers adatok alapján 12,0, a naptárhatástól megtisztított adatok alapján pedig 11,1 százalékkal növekedett az előző év azonos időszakának értékéhez képest. A kiigazított adatok alapján 0,1 százalékos csökkenés figyelhető meg az előző

hónaphoz viszonyítva. A bővülést támogatta az év elején kifizetett lakossági transzferek nyomán megjelenő többletkereslet, azonban a havi alapú kismértékű visszaesés alapján e tényezők hatása már egyre kevésbé meghatározó. A fogyasztókat a makrogazdasági hatások is negatívan befolyásolták: a növekvő árak takarékoskodásra, a fogyasztás visszaszorítására ösztönzik a háztartásokat.

2022 ötödik hónapjában az élelmiszer és élelmiszer jellegű vegyes kiskereskedelmi üzletek forgalmi volumene 3,0 százalékkal, míg a nem élelmiszertermék jellegű kiskereskedelmi üzleteké 9,5 százalékkal, az üzemanyag-kiskereskedelemé pedig 37,5 százalékkal növekedett 2021 májusához viszonyítva. Az üzemanyag-töltő állomások forgalmának volumennövekedését a koronavírus után növekvő gépjárműhasználat mellett elsősorban a hatósági árak támogatják. Az árplafon miatt megjelenő – május végén beszüntetett – benzinturizmus tovább növelte a benzinkutak forgalmát.

A naptárhatástól megtisztított adatok alapján a könyv, újság, papíráru területén átlag feletti volt a bővülés. A hasznáلتcikk (54,0 százalék), illetve a textil, ruházati és lábbeli (35,0 százalék) üzletek forgalmában szintén kiemelkedően magas emelkedés tapasztalható. A hasznáلتcikk növekedését támogathatja a romló gazdasági helyzet, amely olcsóbb megoldásokra készítheti a háztartásokat. Az élelmiszer, ital, dohányáru esetében 3,7 százalékos bővülés következett be. A számítástechnikai és egyéb iparcikkekénél 9,5 százalékos, míg a gyógyászati termékek esetében 12,5 százalékos növekedés tapasztalható az előző év azonos időszakához képest. Csökkenés egyedül a csomagküldő és internet szolgáltatások esetében történt (-1,4 százalék).

4. ÁBRA: KISKERESKEDELMI FORGALOM VOLUMENE (2017. JANUÁR = 100%) ÉS BIZALMI INDEXE



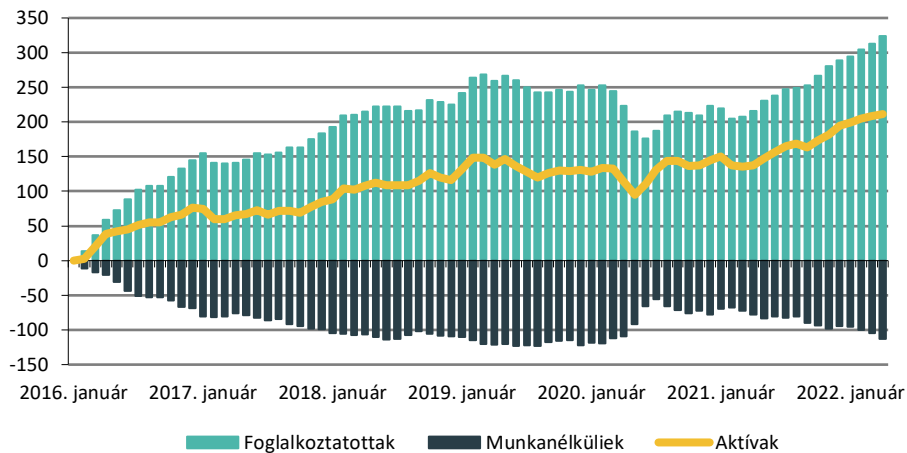
Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek.

Forrás: KSH, Eurostat, Századvég

Háromból ketten megjelennek a munkaerőpiacon a 15-74 éves korosztályban.

A tavaszi hónapokban a foglalkoztatottak szezonálisan kiigazított létszáma a téli hónapokhoz képest több mint 24 ezer fővel 4 millió 718 ezer fő közelébe emelkedett, míg az előző év azonos időszakának szintjét közel 99 ezer fővel haladta meg. A foglalkoztatással együtt bővült az aktivitás is, negyedéves alapon 9, míg éves alapon 66,3 ezer fővel, amelynek köszönhetően a március-májusi időszakban a 15-74 éves korosztály 66,6 százaléka jelent meg vagy munkanélküliként, vagy foglalkoztatottként a munkaerőpiacon. A két hatás eredőjeként a munkanélküliek száma egy negyedév alatt 15, míg egy év alatt 33 ezer fővel 164 ezer főre csökkent, míg részarányuk 3,4 százalékra. Áprilisban az alkalmazottak száma a szezonálisan kiigazított adatok szerint havi alapon 6, míg éves alapon 69 ezer fővel emelkedett. Ezen belül is a legalább 5 főt foglalkoztató vállalkozások körében 7, illetve 82 ezer fős bővülést mértek. Áprilisban a közszférában alkalmazottak száma ezer fővel csökkent, míg a nonprofit-szektorban dolgozóké stagnált. A Start munkaprogramok keretében közel 77 ezren dolgoztak áprilisban, amely ugyan 2 ezer fős növekedést jelent márciushoz képest, azonban az előző év azonos időszaki értékétől 9 ezer fővel elmarad.

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



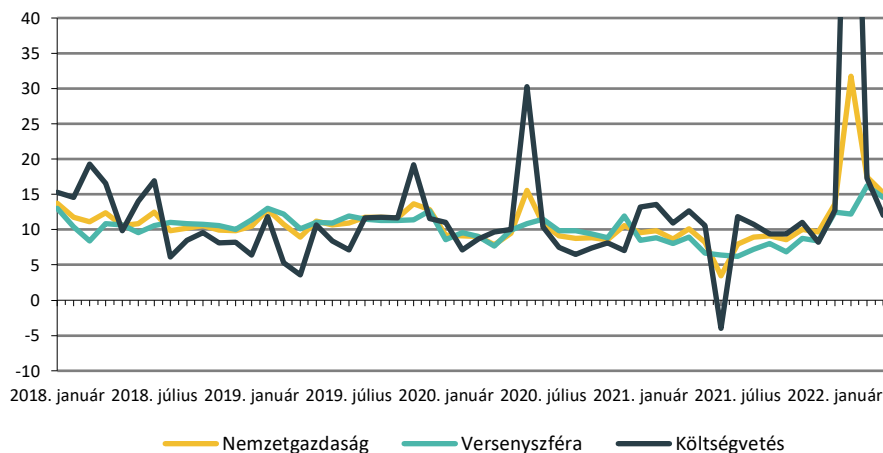
Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek

Forrás: KSH, Századvég

A magas inflációs környezet ellenére is nőtt a reál átlagkereset.

A bruttó átlagos kereset értéke áprilisban 507,5 ezer forintot tett ki. Ez 15,2 százalékos növekedést jelent egy év alatt, míg a rendszeres, tehát a bónuszoktól, jutalmaktól, prémiumtól tisztított átlagos keret 14,1 százalékkal nőtt. A versenyszférában 14,5, míg a költségvetési szférában 12,0 százalékos béremelkedést mértek, bár utóbbi adatot továbbra is torzítja a struktúraváltó egyetemek tavaly augusztusi átsorolása a nonprofit szektorba. A nettó átlagos kereset szintén 15,2 százalékkal emelkedett áprilisban 337,5 ezer forintra. Az adókedvezményeket is figyelembe véve az átlagos kereset értéke 349,7 ezer forintot tett ki. Az áprilisban 9,5 százalékra gyorsuló infláció hatását is figyelembe véve a nettó reálkereset 5,2 százalékkal nőtt.

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



Forrás: KSH, Századvég

2.4. Külső egyensúly

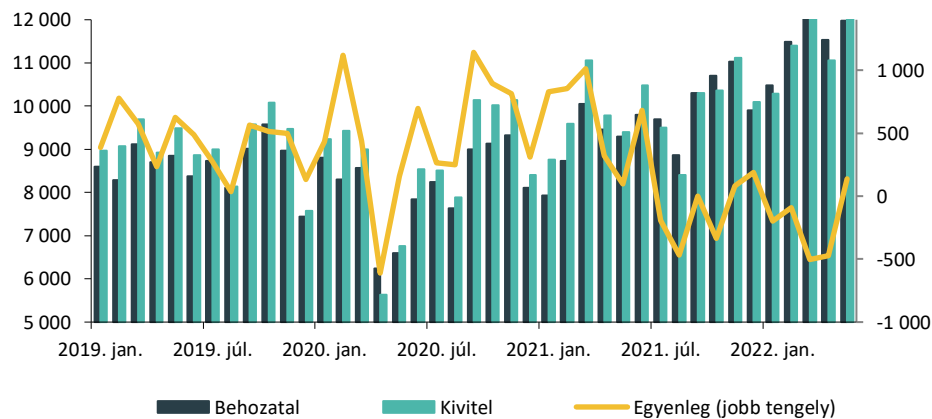
Áprilisban a termékek exportja 13,0 százalékkal, míg importja 22,0 százalékkal nőtt az egy évvel korábbihoz képest az euróban számított érték alapján. Így a külkereskedelmi egyenleg passzívuma 523 millió euró volt, ami az előző évi egyenlegnél 860 millió euróval kevesebb.

Áprilisban az élelmiszerek esetében az import volumene 15,0 százalékkal, az exporté pedig 0,6 százalékkal lett nagyobb az egy évvel korábbival összevetve. Az energiahordozóknál a behozatal 10,0 százalékkal nőtt, míg a kivitel 16,0 százalékkal lett kisebb. A feldolgozott termékek behozatala 5,6 százalékkal, a kivitele pedig 0,7 százalékkal lett nagyobb az egy évvel korábbihoz képest. A gépek és szállítóeszközök importja 5,8 százalékkal, exportja pedig 2,5 százalékkal emelkedett.

2022 májusában az export euróban számított értéke 28,0 százalékkal, míg az import euróban számított értéke 27,0 százalékkal volt nagyobb az egy évvel korábbinál. A termék-külkereskedelmi többlet így 135 millió eurót tett ki, amely egyenleg az egy évvel korábbinál 65 millió euróval több.

**Javult a
külkereskedelmi
egyenleg.**

7. ÁBRA: KÜLKERESKEDELMI EGYENLEG (MILLIÓ EURÓ)



Megjegyzés: A 2022. májusi adatok az első becslésből származnak.

Forrás: KSH, Századvég

A folyó fizetési mérleg egyenlege 2022 májusában –370,3 millió eurót tett ki, így az idei első öthavi egyenleg (–3495,3 millió euró) alulmúlta az egy évvel korábbi 2021. januári-májusi egyenleget.

2.5. Költségvetési helyzet

Júniusig éves szinten az áfabevételek több, mint 30 százalékkal nőttek.

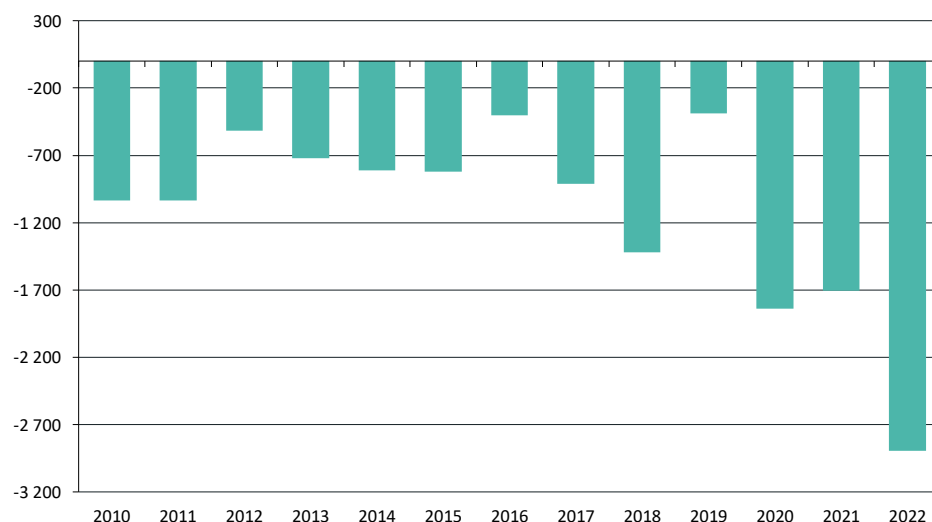
2022 júniusának végére az államháztartás központi alrendszere 2 892,3 milliárd forint halmozott hiánnyal zárult, amelyhez a központi költségvetés 3 040,6 milliárd forintos, a társadalombiztosítási alapok 26,8 milliárd forintos deficitje, illetve az elkülönített állami pénzalapok 175,2 milliárd forintos többlete járult hozzá.

Az általános forgalmi adóból származó bevételek 764,8 milliárd forinttal (30,7 százalékkal) haladták meg az előző év azonos időszaka szerinti halmozott teljesülést, amelyhez a belföldi, az import és a dohánytermékek után fizetett áfabevételek növekedése is hozzájárult. Jövedéki adóból az előző év azonos időszakához képest 19,9 milliárd forinttal (3,5 százalékkal) több bevétel folyt be, amelyhez az üzemanyag-forgalom növekedése és a 2021. első negyedévi magasabb adómérték együttes hatása járult hozzá. A személyi jövedelemadóból származó 2022. január-június havi halmozott bevétel az előző év első hat hónapjához képest 341,3 milliárd forinttal (24,9 százalékkal) maradt alul, amelyet a gyermekes családok egyszeri

adóvisszatérítése magyaráz. A szociális hozzájárulási adóból és társadalombiztosítási járulékból 366,6 milliárd forinttal (13,4 százalékkal) több bevétel folyt be a bázisidőszakhoz képest, amelyet részben az átlagkereset növekedése eredményezett. Ugyanakkor a bevételek növekedését mérsékelte a szociális hozzájárulási adó kulcsának csökkentése és a szakképzési hozzájárulás eltörlése.

Az uniós programok halmozott bevétele a 2022. első hat hónapjában 460,7 milliárd forint volt, amely a törvényi előirányzat 19,5 százalékát tette ki. Ugyanakkor az uniós programok 2022. első félévi halmozott kiadásai 1 846,9 milliárd forintot tettek ki, amely a törvényi előirányzat 61,5 százaléka volt. A hazai kiadások közül kiemelendők a nyugellátásokra, illetve a gyógyító-megelőző ellátásokra fordított költségek. A nyugellátásokra 2 360,6 milliárd forintot, a gyógyító-megelőző ellátásokra 1 073,9 milliárd forintot fordítottak a 2022. első félévében. A gyógyító-megelőző ellátások 2022. első hat hónapjának halmozott kiadásai a megelőző év azonos időszakához képest 22,4 százalékkal emelkedtek.

8. ÁBRA: KÖLTSÉGVETÉSI EGYENLEG (JANUÁR-JÚNIUS, MILLIÁRD FORINT)



Forrás: PM, Századvég

2.6. Monetáris folyamatok

11,7 százalékra gyorsult az infláció.

2022 júniusában a fogyasztói árak átlagosan 11,7 százalékkal nőttek az előző év azonos időszakához viszonyítva. Az elmúlt egy évben az élelmiszerek és a tartós fogyasztási cikkek ára emelkedett a legjelentősebben (22,1 és 12,4 százalék). A fogyasztói árak egy hónap alatt átlagosan 1,5 százalékkal nőttek.

Az élelmiszerek 22,1 százalékos átlagos áremelkedéséhez jelentősebb mértékben járult hozzá a baromfihús 37,1 százalékos, a sajt 43,4 százalékos, illetve a tejtermékek (sajt nélkül) 36,5 százalékos áremelkedése. Elsősorban az ukrán gabona világpiaci hiányának és az elszálló energiaáraknak a hatására a kenyér ára átlagosan 39,7 százalékkal, a péksütemények ára 31,1 százalékkal, míg a szárasztészta ára 39,9 százalékkal emelkedett. Visszafogta azonban az élelmiszerek átlagos inflációját az étolaj 10,1 százalékos, a gyümölcs- és zöldséglé 8,6 százalékos, a csokoládé és a kakaó 6,5 százalékos, valamint a cukor 5,7 százalékos áremelkedése.

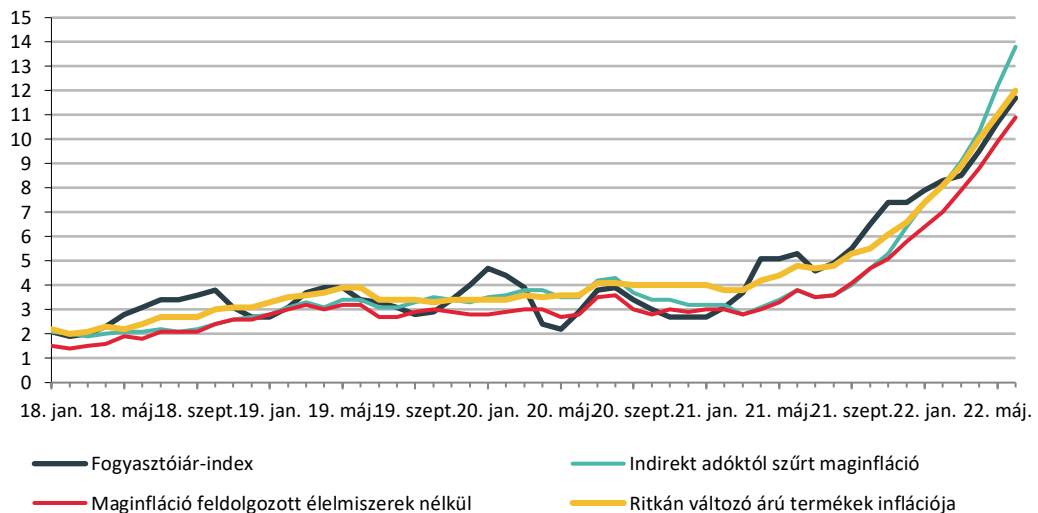
Az egyéb cikkek, üzemanyagok ára 11,6 százalékkal emelkedett júniusban az előző év azonos időszakához képest. Ezen belül a lakásjavító, karbantartó cikkek ára 29,6 százalékkal, a járműüzemanyagok ára pedig 11,2 százalékkal növekedett, ez utóbbit a régóta fennálló kereslet-kínálati egyensúlytalanságok magyarázzák. Az árak ennél nagyobb mértékű növekedését visszafogta a kormányzat által bevezetett üzemanyagár-plafon.

A háztartási energia átlagos áremelkedése júniusban 1,6 százalék volt az előző év azonos időszakához viszonyítva. A háztartási energián belül a tűzifa ára 10,5 százalékkal, míg a palackos gázé 11,7 százalékkal emelkedett egy év alatt. A világpiaci árrobbanás ellenére, a rezsicsökkentésnek köszönhetően hazánkban továbbra sem változott az elektromos energia, a vezetékes gáz, illetve a távfűtés ára.

Júniusban a szolgáltatások ára átlagosan 5,6 százalékkal nőtt, amelyhez leginkább az egészségügyi szolgáltatás 7,8 százalékos, a lakásjavítás, -karbantartás 20,6 százalékos, a járműjavítás, -karbantartás 15,6 százalékos, valamint a testápolási szolgáltatás 10,9 százalékos áremelkedése járult hozzá. Mérsékelte a szolgáltatások átlagos áremelkedését a szerencsejáték árának 0,6 százalékos és a társasházi közös költség 5,2 százalékos áremelkedése, valamint a helyi tömegközlekedés 3,8 százalékos és a telefon, internet 2,6 százalékos árcsökkenése.

A ruházkodási cikkek ára átlagosan 4,3 százalékkal, míg a tartós fogyasztási cikkeké átlagosan 12,4 százalékkal növekedett egy év alatt. Utóbbi esetében az ékszerek ára 17,3 százalékkal, a szobabútoré 19,7 százalékkal nőtt. Az új személygépjárművek 12,0 százalékos és a használt személygépjárművek 17,6 százalékos áremelkedésében a szakadozó ellátási láncok, az alkatrészhiány és az energiapiaci helyzet egyaránt fontos szerepet játszik.

9. ÁBRA: INFLÁCIÓ ALAKULÁSA (ÉVES VÁLTOZÁS SZÁZALÉKBAN)



Forrás MNB, Századvég

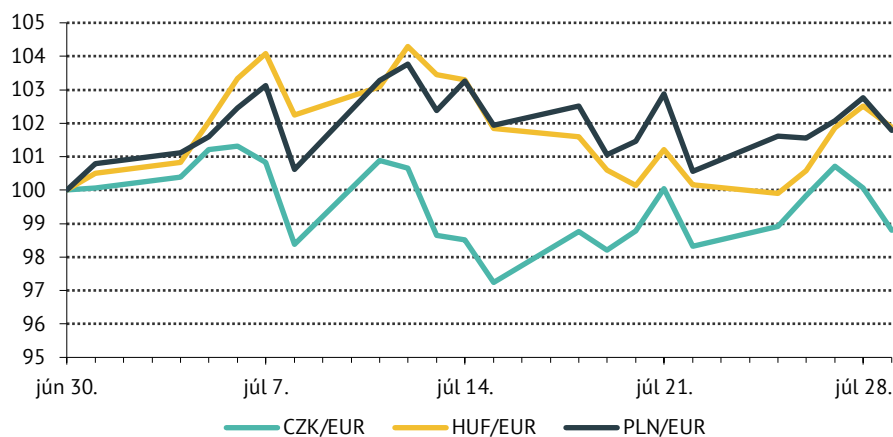
Az MNB által közölt inflációs alapmutatók közül a szezonálisan kiigazított maginflációs mutató és az indirekt adóktól szűrt maginfláció egyaránt 13,8–13,8, a ritkán változó árú termékek inflációja pedig 12,0 százalékot tett ki júniusban. A feldolgozott élelmiszerek nélkül számított maginfláció pedig 10,9 százalékot mutatott az év hatodik hónapjában.

Az EKB Kormányzótanácsa és a Fed Nyíltpiaci Bizottsága is ülésezett az elmúlt időszakban. Változtak a kamatkondíciók az eurózónában, azaz az irányadó kamatot az EKB 0,50 százalékra, míg az aktív és a betéti oldali jegybanki rendelkezésre állás szintjeit 0,75 és 0,0 százalékra emelte. A Fed kamatokról határozó Nyíltpiaci Bizottsága (FOMC – Federal Open Market Committee) viszont 75 bázisponttal 2,25–2,5 százalékos célsávba emelte az alapkamatát.

A cseh korona erősödött, míg a lengyel zloty gyengült.

A régiós árfolyamok vegyesen alakultak az euróval szemben. A cseh korona árfolyama 1,2 százalékos erősödést mutat az elmúlt időszakban, míg a lengyel zloty 1,8 százalékos gyengülést. Az állampapírhozamok csökkentek: a 10 éves cseh állampapírhozam 43 bázisponttal alacsonyabban, 4,57 százalékosan, míg a lengyel 10 éves hozam 126 bázisponttal zsugorodva 5,68 százalékosan zárt.

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



Forrás: Refinitiv, Századvég

Ismét gyengült a forint.

A hazai pénz- és devizapiaci mutatók az elmúlt időszakban összességében kedvezőtlenebb képet mutatnak. Az 5 éves állampapírhozam 113 bázispontot emelkedve 9,49 százalékosan zárt. A forint az euróval szemben 1,37 százalékkal-, a svájci frankkal szemben 4,32 százalékkal-, míg az amerikai dollárral szemben 3,72 százalékkal gyengült. Így 2022. július 29-én egy euróért 404 forintot, egy dollárért 395 forintot, míg egy svájci frankért 415 forintot adtak. Az elmúlt időszakban a külföldiek kezében lévő államadósság 619 milliárd forinttal 5253 milliárd forintra nőtt.

Júliusban 300 bázisponttal emelte a jegybank az alapkamatot.

Júliusi kamatdöntő ülésén a jegybank Monetáris Tanácsa a vártnál nagyobb mértékben két lépésben (először 200 majd 100) összesen 300 bázisponttal emelte irányadó kamatát, így az alapkamat 10,75 százalékosra emelkedett. A Monetáris Tanács az egynapos betéti kamatot 10,25 százalékosra, míg a hitelkamatot 13,25 százalékosra emelte. Az egyhetes betéti eszköz kamatát a jegybank, 10,75 százalékosra emelte. Az effektív kamat mértékét a jegybank a

kamatemelési ciklus megkezdése óta 1000 bázisponttal emelte. Az aszimmetrikus kamatfolyosó a bankközi piac egynapos kamatait és a jegybank egyhetes betéti kamatát határozza meg.

A Monetáris Tanács júliusi üléséről kiadott közleményében azt a célt deklarálta, hogy a jegybanki monetáris politikai eszköztár minden eleme az árstabilitás minél gyorsabb újbóli elérését támogassa. Ezért a jegybank decemberben befejezte többek között az állampapír vásárlásokat. Azonban a Monetáris Tanács számára továbbra is fontos az állampapírpiac stabilitásának fenntartása, ennek megfelelően szükség esetén készen áll átmeneti állampapír-vásárlásokkal beavatkozni, ami nem jelenti az alapvető monetáris politikai irányultságának megváltozását.

Az elmúlt hónapban az állampapírok piacán, a másodpiaci hozamgörbén a rövidebb futamidőknél a hozamok 192 bázispont és 256 bázispont közötti mértékben emelkedtek. Így a 3 hónapos 8,64 százalék, a 6 hónapos 8,54 százalék, míg az 1 éves 9,72 százalék volt július 31-én. A 3 éves hozam 178 bázisponttal emelkedett és 10,19 százalékos volt. Az 5 éves időtávon 113 bázispontos, a 10 éves időtávon 20 bázispontos növekedést és a 15 éves távon pedig 1 bázispontos emelkedést mutatnak a hozamok az előző hónaphoz képest. A három hozam így rendre 9,49, 8,21, illetve 7,96 százalékra változott.

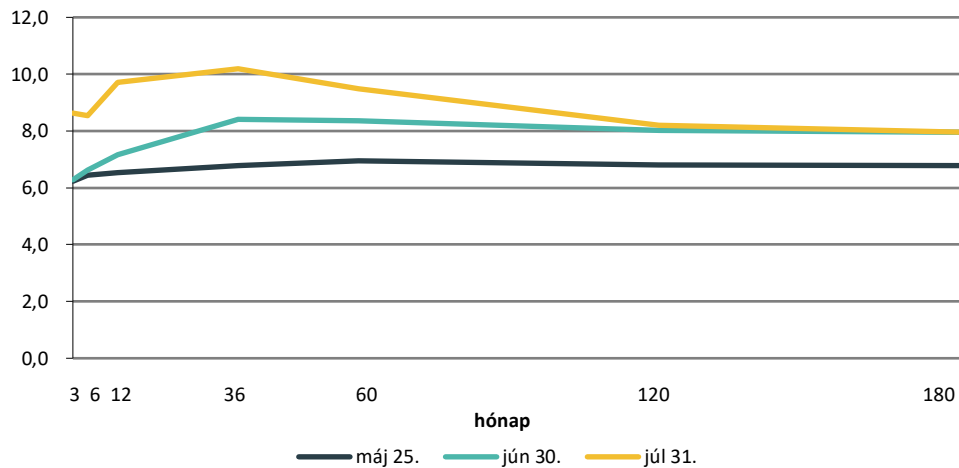
2019. június harmadikától van lehetősége a lakosságnak a futamidő során folyamatosan emelkedő összességében 4,95 százalékos éves hozamú kamatozású szuperállampapír (MÁP+) megvásárlására. 2022. július 30-án az állampapírból 4286,6 milliárd forint értékű állománya van a lakosságnak, amely 696,26 milliárd forintos csökkenés az június közepi 4982,86 milliárd forint értékű állománya után. A magas inflációs környezetben ugyanis 3462,1 milliárd forint értékben tartja a lakosság (június 16: PMÁP 3265,66 milliárd forint) inkább az inflációkövető és ezáltal fix reálkamatot nyújtó állampapírokat. Az ÁKK az 5 éves futamidejű állampapír kamatprémiumát jelenleg 1,5 százalékponton, míg a 3 éves állampapír kamatprémiumát 0,75 százalékponton tartja.

Az államadósság devizaaránya júniusban 23,1 százalékra változott (azaz 0,6 százalékponttal emelkedett), amely arány az ÁKK 2022. évi finanszírozási tervében meghatározott sávban (10-25 százalék) található.

Az elmúlt időszakban a nagy nemzetközi hitelminősítők közül a Fitchnek volt meghirdetett időpontja a magyar államadósság kockázati besorolásának módosítására, megerősítésére. A Fitch megerősítette Magyarország

államadósságának kockázati besorolását. A magyar államadósság besorolása július végén tehát továbbra is az alábbi: a Moody's-nál Baa2 stabil kilátású, a S&P-nél BBB stabil kilátású, míg a Fitch-nél is BBB stabil kilátású. Mindhárom nagy nemzetközi hitelminősítőnél tehát a magyar állampapírok kockázati besorolása a befektetésre javasolt kategória legalsó szintje felett van egy kategóriával.

11. ÁBRA: A FORINT HOZAMGÖRBE ALAKULÁSA (%)

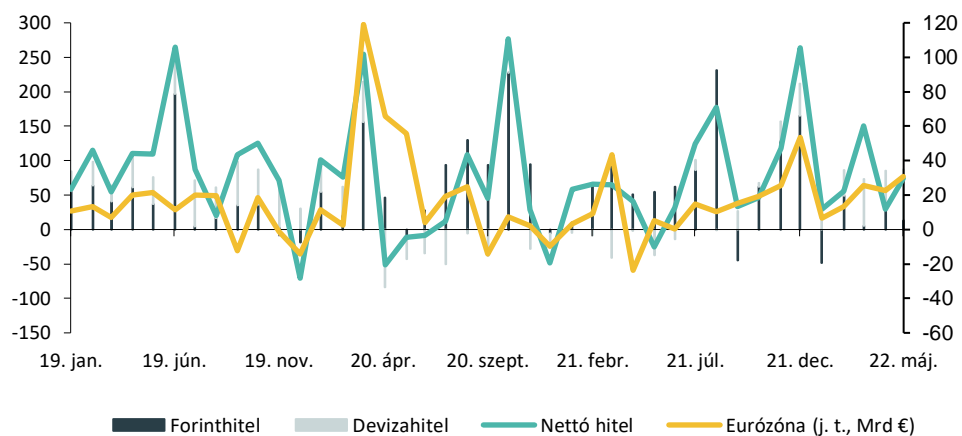


Forrás: ÁKK, Századvég

Érdemben nőtt a vállalatok devizahitel állománya.

A vállalatok nettó forint hitel felvétele a szezonálisan kiigazított adatok alapján 2022 májusában 14,6 milliárd forint volt. A nettó devizahitel felvétel 72,2 milliárd forintot tett ki az év ötödik hónapjában, vagyis emelkedett a vállalati devizahitel állomány, azaz az árfolyamkockázati kitettség. A teljes nettó hitelfelvétel, így a szezonálisan kiigazított adatok alapján májusban 74,2 milliárd forintot tett ki. Az eurózóna vállalati hitelfelvétele 2022. év májusában 30,676 milliárd eurós volt.

12. ÁBRA: VÁLLALATI HITELFELVÉTEL (MILLIÁRD FORINT)



Forrás: MNB, EKB, Századvég

3. Századvég előrejelzés¹

1. TÁBLÁZAT: 2022. II. NEGYEDÉVI ELŐREJELZÉSÜNK

	2021	2022				2022	2023				2023
	éves	I.	II.	III.	IV.	éves	I.	II.	III.	IV.	éves
Bruttó hazai termék (volumenindex)	7,1	8,2	5,5	4,7	3,0	5,4	2,1	3,9	5,4	6,4	4,5
A háztartások fogyasztási kiadása (volumenindex)	4,6	14,1	8,9	6,0	5,1	8,5	2,2	2,0	4,9	4,8	3,5
Bruttó állóeszköz-felhalmozás (volumenindex)	5,9	13,2	3,0	1,5	2,9	5,2	5,1	6,8	4,9	4,7	5,4
Kivitel volumenindexe (nemzeti számlák alapján)	10,3	5,2	8,7	10,1	7,9	8,0	6,5	7,4	7,9	9,2	7,8
Behozatal volumenindexe (nemzeti számlák alapján)	8,7	8,3	9,5	9,6	10,7	9,5	6,7	6,6	6,3	6,4	6,5
A külkereskedelmi áruforgalom egyenlege (milliárd euró)	1,9	-1,1	-0,4	-1,8	-4,3	-7,7	-0,6	0,3	-1,3	-4,0	-5,6
Fogyasztóiár-index (%)	5,1	8,2	10,5	11,6	11,0	10,3	9,8	7,1	5,9	5,6	7,1
A jegybanki alapkamat az időszak végén (%)	2,4	4,4	6,4	7,4	8,0	8,0	8,0	7,70	7,40	7,10	7,10
Munkanélküliségi ráta (%)	4,1	3,7	3,7	3,7	3,7	3,7	3,7	3,6	3,6	3,5	3,6
A bruttó átlagkereset alakulása (%)	8,7	20,7	16,5	15,4	13,5	16,5	4,2	9,8	12,0	14,2	10,1
A folyó fizetési mérleg egyenlege a GDP százalékában	-3,1					-7,3					-5,5
Külső finanszírozási képesség a GDP százalékában	-0,5					-4,5					-3,4
Az államháztartás ESA-egyenlege a GDP százalékában	-6,8					-4,4					-3,5
Államadósság a GDP százalékában	76,6					74,5					72,2
GDP-alapon számított külső kereslet (volumenindex)	5,6	5,6	3,2	1,8	1,4	3,0	2,0	2,4	2,7	2,9	2,5

Forrás: MNB, KSH, Századvég-számítás

2. TÁBLÁZAT: AZ ELŐREJELZÉSÜNK VÁLTOZÁSA AZ ELŐZŐ NEGYEDÉVHEZ KÉPEST

	2022			2023		
	2022. 03.	2022. 06.	változás	2022. 03.	2022. 06.	változás
Bruttó hazai termék (volumenindex)	3,9	5,4	1,4	4,7	4,5	-0,3
A háztartások fogyasztási kiadása (volumenindex)	3,9	8,5	4,7	3,8	3,5	-0,3
Bruttó állóeszköz-felhalmozás (volumenindex)	6,0	5,2	-0,9	5,7	5,4	-0,3
Kivitel volumenindexe (nemzeti számlák alapján)	4,6	8,0	3,4	5,9	7,8	1,9
Behozatal volumenindexe (nemzeti számlák alapján)	5,1	9,5	4,4	4,7	6,5	1,8
A külkereskedelmi áruforgalom egyenlege (milliárd euró)	-1,5	-7,7	-6,2	-0,3	-5,6	-5,3
Fogyasztóiár-index (%)	9,3	10,3	1,0	6,4	7,1	0,7
A jegybanki alapkamat az időszak végén (%)	6,80	8,00	1,2	5,00	7,10	2,1
Munkanélküliségi ráta (%)	3,8	3,7	-0,1	3,7	3,6	-0,1
A bruttó átlagkereset alakulása (%)	13,8	16,5	2,8	11,2	10,1	-1,1
A folyó fizetési mérleg egyenlege a GDP százalékában	-4,8	-7,3	-2,5	-3,2	-5,5	-2,3
Külső finanszírozási képesség a GDP százalékában	-2,5	-4,5	-2,0	-1,0	-3,4	-2,4
Az államháztartás egyenlege a GDP százalékában	-4,2	-4,4	-0,2	-3,2	-3,5	-0,3
Államadósság a GDP százalékában	72,5	74,5	2,0	67,7	72,2	4,5
GDP-alapon számított külső kereslet	3,3	3,0	-0,3	2,4	2,5	0,1

Forrás: Századvég-számítás

¹ Készítés dátuma: 2022. június 21.