

# HAVI MONITOR

2023. január

Századvég Konjunktúrakutató Zrt.



SZÁZADVÉG

# Tartalomjegyzék

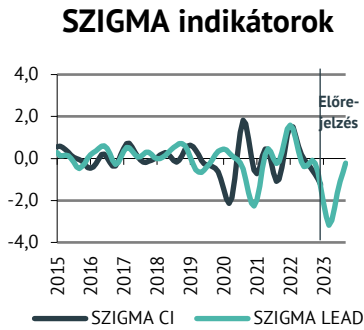
<b>1. Összefoglaló .....</b>	<b>2</b>
<b>2. Gazdasági áttekintés.....</b>	<b>3</b>
2.1. Külső környezet .....	3
2.2. SZIGMA indikátoraink .....	4
2.3. Reálgazdaság.....	7
2.4. Külső egyensúly.....	15
2.5. Költségvetési helyzet.....	16
2.6. Monetáris folyamatok .....	19
<b>3. Századvég előrejelzés .....</b>	<b>26</b>

## JOGI NYILATKOZAT

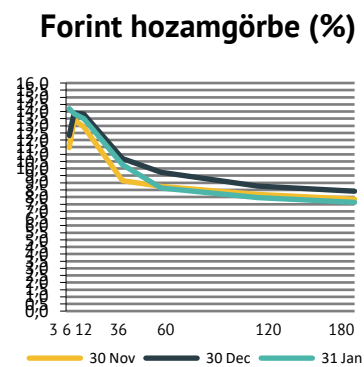
*A jelen kiadvány a Századvég Konjunktúrakutató Zrt. szellemi terméke, melyet külső személyek által szolgáltatott adatok alapján tájékoztató jelleggel állított össze partnerei részére. Ennek megfelelően a kiadványban foglalt megállapítások, előrejelzések nem számítanak szakmai vagy egyéb tanácsadásnak,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

# 1. Összefoglaló

**JANUÁRBAN AZ MNB NEM VÁLTOZTATOTT AZ ALAPKAMATON ÉS AZ EFFEKTÍV KAMATLÁBON SEM**



*Forrás: Századvég*



*Forrás: Refinitiv*

Előrejelzésünk (2022.12.21.)	2022
GDP változása (%)	5,3
Infláció (éves átlag, %)	14,4
EUR/HUF (éves átlag)	390

A SZIGMA LEAD indikátor 2022. december havi előrejelzése szerint a rövid távú (9 hónapos) előrejelzési horizont végéig a magyar gazdaság növekedésének szintje még mindig alacsonyabb lesz, mint a historikus trendérték, azonban az előrejelzés 2023 áprilisától egy növekedési fordulatot jelez.

Összességében 2023-ban várhatóan fennmarad a kedvezőtlen gazdasági környezet (inflációs hatás, magas kamatok, a magas energia árak stb.), amely erőteljesen visszafoghatja a belső keresletet, valamint a vállalkozások növekedését, bővülését.

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

Novemberben 563 600 forint volt a bruttó nemzetgazdasági átlagkereset, ez 16,8 százalékos emelkedést jelent az előző év azonos időszakához képest.

## 2. Gazdasági áttekintés

### 2.1. Külső környezet

**Kimagasló, 63,1 pont volt a magyar BMI 2022 decemberében**

A Beszerzési Menedzser Indexről (BMI) viszonylag kevés szó esik a közbeszédben annak ellenére, hogy kitűnő rövidtávú gazdasági indikátornak tekinthető. Különböző országokban azonos módszertannal számítják az index értékét, így lehetőség nyílik az eredmények objektív összehasonlítására is. Az egységes módszertant az Egyesült Államok Ellátási Menedzsment Intézete dolgozta ki, amely lehetővé teszi a különböző országok eredményeinek összehasonlítását. A világgazdaságban kiemelt figyelem övezi a Beszerzési Menedzser Index (BMI) alakulását, hiszen rövid távon általában kiválóan előrejelzi a gazdasági trendeket már a hivatalos GDP-adatok megjelenése előtt. Az index értéke 0-100 százalék közötti skálán mozog, a BMI 50 százalék alatti értéke a recesszió, míg az 50 százalék feletti értéke a gazdasági fellendülés irányába mutat.

A decemberi magyar érték (63,1 pont) kimagaslónak mondható nemzetközi viszonylatban, amely a romló makrogazdasági környezetben különösen figyelemreméltó eredmény. Ennek apropóján érdemes megvizsgálni a környező V4-országok mellett az Európai Unió legerősebb gazdaságainak, Franciaországnak és Németországnak, illetve az Amerikai Egyesült Államoknak a jelenlegi helyzetét a feldolgozóipari BMI szempontjából.

Lengyelországban és Csehországban a novemberinél magasabb értéket ért el az index decemberben, azonban így is 50 százalék alatt maradt mindkét országban. Előbbi 45,6 százalékos, míg utóbbi 42,6 százalékos eredménye közel 20 százalékponttal alacsonyabb a hazai értéknél, ami tekintélyes különbségnek számít. Az Európai Unió legerősebb gazdaságai közül Németországban és Franciaországban is magasabb a december havi eredmény az előző hónapokhoz viszonyítva, azonban az rendre 50 százalék alatt maradt. A német feldolgozóipari BMI 47,1 százalékos és a francia 49,2 százalékos eredménye kismértékű gazdasági visszaesést predesztinál a

következő hónapok gazdasági teljesítményében. Az Amerikai Egyesült Államokban és Kínában szintén hasonló a helyzet: a 46,8, illetve a 47,0 százalékos érték alapján a feldolgozóiparban a termelés kismértékű csökkenésére lehet számítani a következő negyedévben.

Az eredmények alapján látható, hogy az említett országok a magyar várakozásokkal ellentétben kivétel nélkül visszaesést predesztinálnak a következő időszak során a feldolgozóiparban. Ennek hatása valamekkora mértékben hazánkban is meg fog jelenni, hiszen nyitott gazdaságként meghatározó az ország számára a nemzetközi környezet alakulása.

## 2.2. SZIGMA indikátoraink

### Tovább tart a magyar gazdaság trend alatti növekedése.

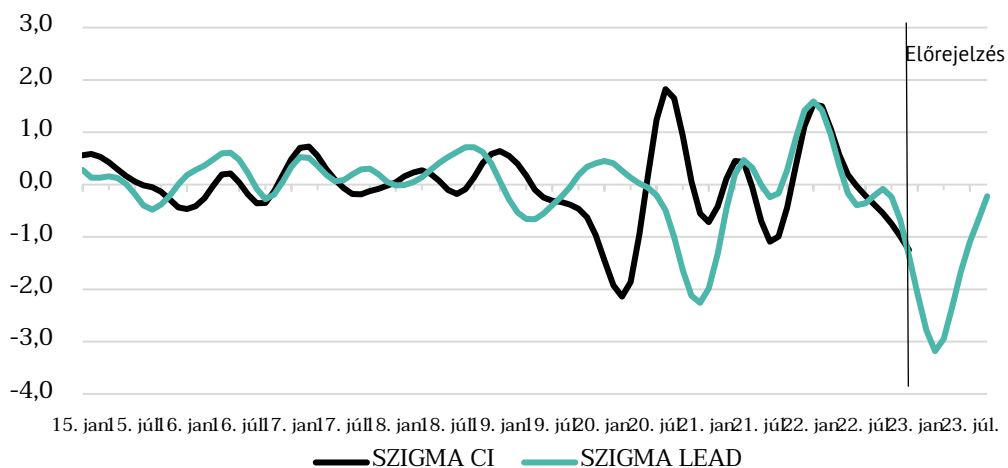
A magyar gazdaság aktuális állapotáról képet adó SZIGMA CI indikátor 2022 decemberében negatív tartományban maradt, amely a trendértéktől való távolodást mutatja. A trendtől való távolodás mértéke az előző hónaphoz képest erősödött, vagyis még erőteljesebben távolodott a magyar gazdaság növekedési üteme a trendértéktől. A magyar gazdaságnak a trendtől való eltérés 2022 júniusától indult, és fokozatosan minden hónapban nagyobb mértékben távolodott a historikus trendtől. Ennek hátterében az építőipart és az ipari termelést és az exportértékesítést érintő szűkülés állhat. Ugyanis az építőipari vállalkozások hó végi szerződésállományának fix bázison számított volumene havi szinten 5,6 százalékkal, éves szinten pedig 1,0 százalékkal mérséklődött. A szezonálisan és munkanap hatástól megtisztított, fix bázisú ipari termelés volumene havi szinten 0,7 százalékkal csökkent, illetve éves szinten 1,0 százalékkal bővült. A szezonálisan és munkanap hatástól megtisztított, fix bázison számított ipari exportértékesítés az előző hónaphoz képest szintén 1,0 százalékkal mérséklődött, jóllehet éves szinten 5,9 százalékkal növekedett. Ugyanakkor kedvezőnek tekinthető, hogy 2022. november hónapra a fix bázisú ipari belföldi értékesítés mind havi (4,2 százalékkal), mind éves (3,7 százalékkal) szinten növekedni tudott. A magyar gazdaság

növekedési ütemének lassulását vetíti előre, hogy az új belföldi ipari rendelés fix bázison, havi szinten 11,4 százalékkal bővült, bár ez éves szinten 1,9 százalékos mérséklődést jelentett. A létesítendő, új, nem lakóépületek számának változása az előző év azonos időszakához képest 17,9 százalékkal, az előző hónaphoz képest pedig 7,1 százalékkal növekedett.

A magyar gazdaság jövőre vonatkozó, rövid távú teljesítményével szembeni várakozásokat kifejező SZIGMA LEAD indikátor 2022. december havi előrejelzése szerint a rövid távú (9 hónapos) előrejelzési horizont végéig a magyar gazdaság növekedésének szintje még mindig alacsonyabb lesz, mint a trendérték, azonban az előrejelzés szerint 2023. áprilusra egy növekedési fordulatot jelez. Eszerint a magyar gazdaság trend alatti növekedésének a mélypontját 2023 márciusában éri el, ezt követően pedig 2023. szeptemberig egy, a trendértéket meghaladó, erőteljesebb ütemű növekedés indul, amellyel egyre jobban közelít a trendhez, de az előrejelzés végén a magyar gazdaság növekedése még kis mértékben, de a historikus trend alatt lesz. 2023-ban várhatóan fennmarad a kedvezőtlen gazdasági környezet (inflációs hatás, magas kamatok, a magas energiaárak stb.), amely erőteljesen visszafoghatja a belső keresletet, valamint a vállalkozások növekedését, bővülését. Ennek ellensúlyozására különböző célzott programokat terveznek bevezetni. Az építőipart tekintve a meg nem kezdett beruházások elhalasztása csökkenti a kapacitásokat, amelyet kis mértékben, de ellensúlyozhat az energia-kitettséggel miatt az energiahatékonysági beruházások száma várható növekedése. Így továbbra is **az építőipar teljesítményének fokozatos mérséklődésére számítunk**. Az ipar esetében kedvező tendencia, hogy 2022 novemberében a fix bázisú új ipari rendelés állománya mind havi, mind éves szinten bővült. Havi szinten 6,7 százalékkal, éves szinten pedig 5,8 százalékkal növekedett. Ennek hátterében havi szinten mind a belföldi rendelés, mind az export növekedése volt. A belföldi új rendelésállomány 11,4 százalékkal, míg az export 5,6 százalékkal növekedett az előző hónaphoz képest. Éves szinten viszont csak az export bővült (7,2 százalékkal). A belföldi új rendelésállomány az előző évhez képest

1,9 százalékkal esett vissza. Ezek alapján **az új ipari belföldi termelés és értékesítés volumenének kismértékű csökkenésére, az export esetében további erősödésre számítunk.** 2023 januárjában megjelent Ifo Business Climate Index – amely a német gazdaság üzleti hangulatváltozását méri – az előző hónaphoz képest javuló környezetet mért, valamennyi vizsgált ágazatban (feldolgozóipar, szolgáltatás, kereskedelem, építőipar) a cégek kevésbé voltak pesszimisták a jövőt illetően. Bár az index az előző hónaphoz képest 1,6 indexponttal erősödött, ugyanakkor az előző évi (2022. január) érték alatt maradt. A jelenlegi (90,2) index megközelíti a 2022. március havi (90,8) értéket, amely az ukrán-orosz háború 2022. február 24-i kitörését követően jelent meg. Az Eurostat által mért fogyasztói bizalmi index 2022 decemberében kis mértékben (0,4 indexponttal) javult, így jelenleg -47,9 indexponton állt. Ugyanakkor éves szinten továbbra is jelentős (32,1 indexpontos) a gyengülés a bizalmi indexnél. A negatív index értéke a fogyasztói bizalom helyreállításával javítható.

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



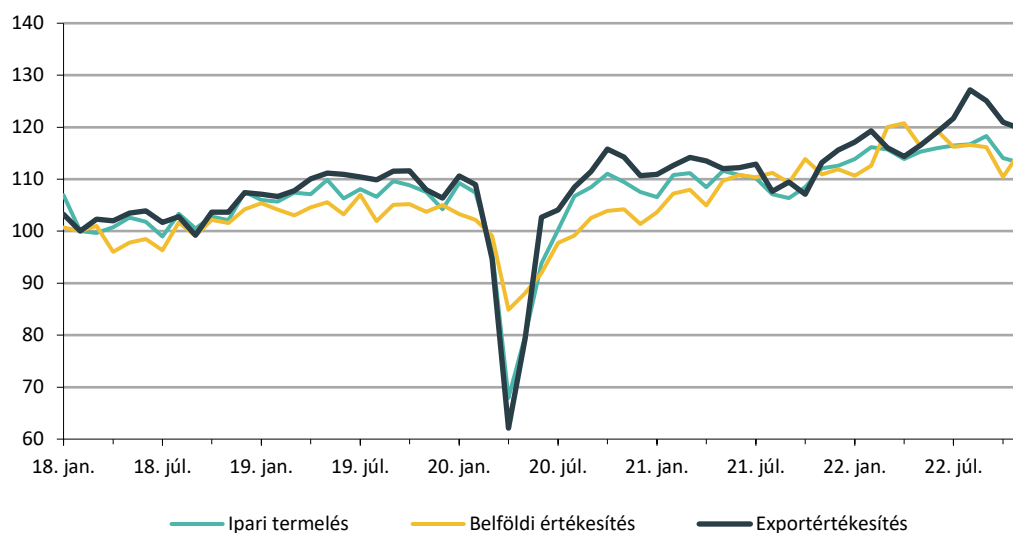
Forrás: Századvég

## 2.3. Reálgazdaság

### Az ipari termelés volumenének bővülése lassult.

Az ipari termelés volumene 2022. november hónapjában az előző év azonos időszakához képest a nyers adatok szerint 0,5 százalékkal, a munkanaphatástól megtisztított adatok szerint pedig 0,8 százalékkal növekedett. Ugyanakkor havi szinten, 2022 októberéhez viszonyítva a szezonálisan és munkanaptényezővel kiigazított ipari termelés 0,7 százalékkal mérséklődött. Az ipar értékesítése éves szinten 4,2 százalékkal nőtt. Ennek háttérében a belföldi értékesítés 3,2 százalékos és az export értékesítés 5,1 százalékos bővülése állt.

**2. ÁBRA: IPARI TERMELÉS ÉS ÉRTÉKESÍTÉS ALAKULÁSA**  
(2018. JANUÁR = 100%)



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

Visszatérve az ipari termeléshez, ahol az egyes ágazatok eltérő mértékben járulnak hozzá az ipari termelés alakulásához. 2022 novemberében az ipari termelés teljesítményéhez továbbra is legnagyobb arányban, 94,9 százalékos súllyal a feldolgozóipar járult hozzá. Ezt követte a villamosenergia-, gáz-, gőzellátás, légkondicionálás ágazat 4,6 százalékos súllyal. A fennmaradó 0,5 százalékos súllyal pedig a bányászat, kőfejtés ágazat járult hozzá az ipari termeléshez. Ezen eltérő súlyú ágazatok közül



éves bázison a feldolgozóipari ágazat termelése 1,3 százalékkal bővült, míg a másik két ágazat esetében az ipari termelés szűkülése volt megfigyelhető (villamos energia ágazatnál 19,6 százalékos, bányászat ágazatnál 1,2 százalékos visszaesés). A feldolgozóiparon belül az egyes alágazatok közül változatlanul a járműgyártás (26,3 százalékos súllyal) járult hozzá a legnagyobb mértékben a 2022. november havi feldolgozóipari termeléshez. Éves szinten ezen ágazat termelési volumene 23,3 százalékkal bővült. A feldolgozóiparon belüli hozzájárulás tekintetében a járműgyártástól jelentősen lemaradva két ágazat követte, amelyeknek a 2022. november havi feldolgozóipari termeléshez való hozzájárulása meghaladta a 10 százalékot. A 13,0 százalékos feldolgozóipari hozzájárulással rendelkező élelmiszeripar, ital, dohány-termék gyártása ágazat teljesítménye az előző év azonos időszakához képest 2,0 százalékkal csökkent a magas bázishatás miatt. A 10,9 százalékos feldolgozóipari hozzájárulással rendelkező villamos berendezés gyártása ágazat teljesítménye a magas bázis ellenére már második hónapja kimagasló bővülést mutat. Az alágazat teljesítménye éves szinten a múlt hónapban 57,0 százalékkal, jelen hónapban pedig 54,5 százalékkal nőtt. A 2022. november havi feldolgozóipari teljesítményhez közepes (6-10 százalékos) súllyal három ágazat járult hozzá, a gumiipar 7,7 százalékos, a fémipar 7,3 százalékos, illetve számítógép, elektronikai, optikai termékek gyártása ágazat 9,9 százalékos súlyt képviseltek. Ezen három ágazat novemberi teljesítménye az előző év azonos időszakához képest csökkent; a legnagyobb (16 százalékos) csökkenés a fémiparban következett be. A feldolgozóiparon belül a kokszyártás, kőolaj-feldolgozás ágazat teljesítménye esett vissza a legnagyobb mértékben (49,9 százalékkal).

2022 november végén a KSH által megfigyelt feldolgozóipari ágazatok összes rendelésállománya az előző év azonos időszakához képest 19,9 százalékkal nőtt. Ennek háttérében az export rendelésállomány 21,8 százalékos bővülése, illetve a belföldi rendelésállomány 5,2 százalékos mérséklődése állt. Az export esetében továbbra is a jármű-, a gyógyszergyártás, illetve a számítógép, elektronikai, optikai termék gyártása ágazat rendelésállománya nőtt. Ezek közül kimagaslik az utóbbi, a

számítógép, elektronikai, optikai termék gyártás ágazat rendelésállománya, amely az előző évi rekord (2021. november 64,7 százalékos) növekedést meghaladó mértékben (28,8 százalékkal) nőtt. A 2022. november havi belföldi rendelésállomány visszaesése ellenére három ágazatban jelentősen bővült a belföldi rendelésállomány. A számítógép, elektronikai, optikai termék gyártása ágazat rendelésállománya nem csak az exportnál, hanem belföldön is (21,4 százalék) nőtt. A másik kettő ágazat, ahol nőtt a belföldi rendelésállomány, az a villamosipar (20,3 százalékos) és a gépgyártás (20,9 százalék).

2022 novemberében az új rendelésállomány éves szinten 5,8 százalékkal bővült, amelynek háttérében új exportrendelések 7,2 százalékos bővülése, illetve az új belföldi rendelések 1,9 százalékos mérséklődése állt. Az új rendelések tekintetében, éves szinten az exportnál a villamos berendezés gyártása ágazat (52,9 százalék), belföldön pedig a számítógép, elektronikai, optikai termék gyártása ágazat (22,2 százalék) új rendelésállománya nőtt a legnagyobb mértékben a magas bázisok ellenére.

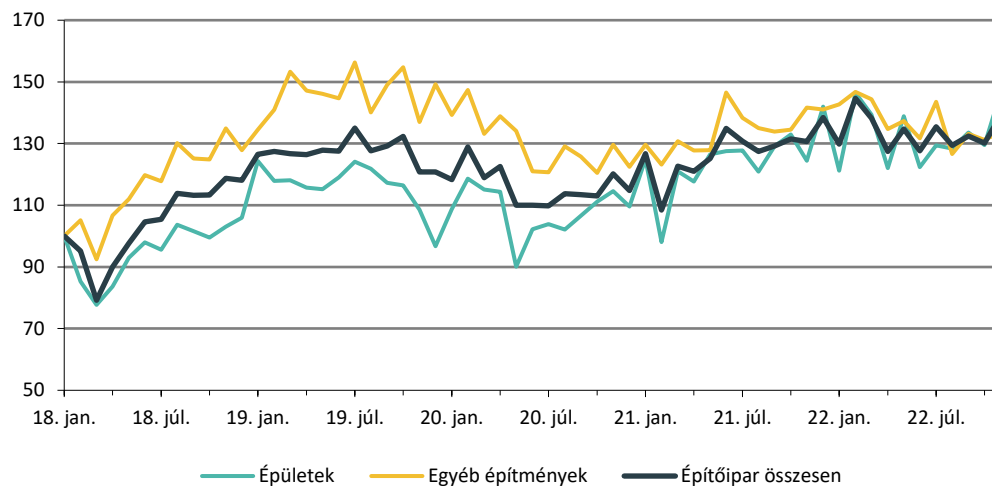
### Az új építőipari rendelések volumene nőtt novemberben.

Az építőipari termelés volumene 2022 novemberében mind havi (6,9 százalékkal), mind éves szinten (7,0 százalékkal) nőtt. Az építőipar egyes építményfőcsoportjainál az éves teljesítmény eltérően alakult. Míg az épületek építése 18,6 százalékkal nőtt az előző év azonos időszakához képest, addig az egyéb építmények építése 6,9 százalékkal esett vissza. Az építőipari ágazat rendelésállománya 2022. november hónap végén, éves alapon 1,0 százalékkal mérséklődött, amelynek háttérében az egyéb építmények tárgyhoz végi szerződésállományának 5,0 százalékos csökkenése és az épületek tárgyhoz végi szerződésállományának 5,0 százalékos növekedése állt.

Az építőipar új rendelésállománya 2022 novemberében éves szinten 3,8 százalékkal bővült, amely az épületek építésére vonatkozó új szerződésállomány 9,6 százalékos növekedésének volt köszönhető. Az

egyéb építmények építésére vonatkozó új szerződések volumene 4,2 százalékkal esett vissza.

3. ÁBRA: ÉPÍTŐIPAR ALAKULÁSA (2018. JANUÁR = 100%)



Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek.

Forrás: KSH, Századvég

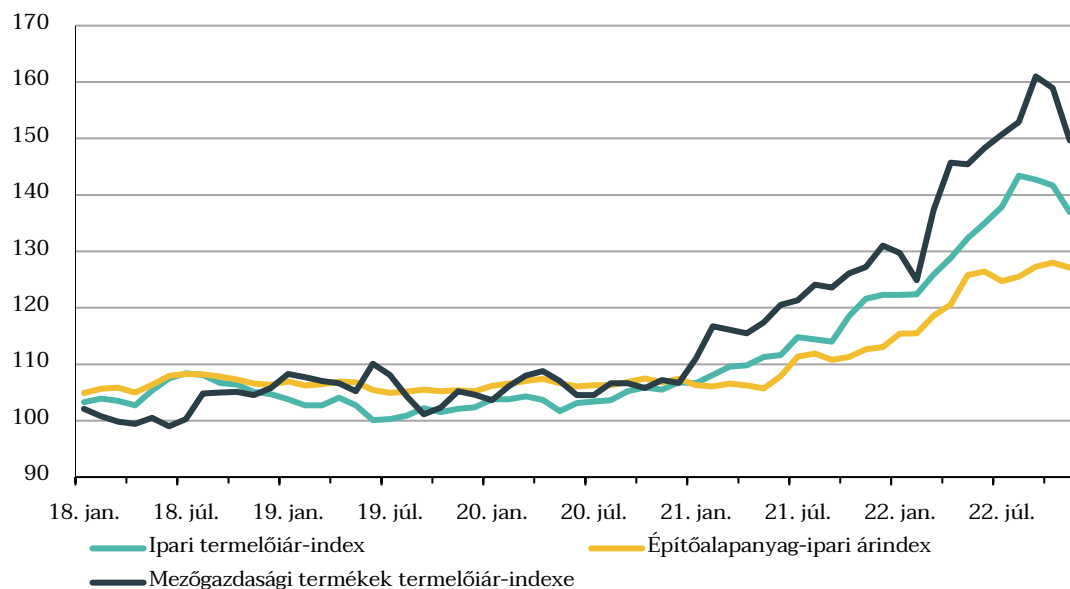
### Novemberben a termelői árak növekedési üteme visszaesett.

A termelői árak alakulása jelentősen meghatározhatja a fogyasztói árakat, illetve kihatnak az ipari, az építőipari új rendelések alakulására. 2022 novemberében az ipari termelői árak, az építőanyag-ipari árak, illetve a mezőgazdasági termékek termelői árak növekedési üteme jelentősen visszaesett.

Az **ipari** termelői árak növekedési üteme tovább csökkent, 2022 novemberében éves szinten 37,0 százalékkal nőttek az árak. 2022 szeptemberétől lassult az áremelkedés növekedési üteme. Míg éves alapon 2022 augusztusában 43,4 százalékkal nőtt az ipari termelői árindex, addig ez 2022 szeptemberében 42,7 százalék, 2022 októberében pedig 41,7 százalék volt. **Építőipar** esetében is megfigyelhető egy lassuló áremelkedés. Az építőanyag-ipari árindex éves alapon

2022 novemberében 27,1 százalékkal emelkedett, amely kis mértékben már alatta van 2022. októberi 28,0 százalékos áremelkedésnek. Az építőanyag-ipari árak növekedésének üteme épp egy éve, 2021 októberében indult meg, majd 2022. március-május időszakban felgyorsult, ekkor havi szinten 2,0-5,2 százalékponttal nőtt az építőanyagok ipari árindexe. Ez az erőteljes növekedési ütem fordult át. Az élelmiszerárak növekedésére ható tényező a **mezőgazdasági** termékek termelői ára, amely 2022 novemberében 49,7 százalékkal nőtt az előző év azonos időszakához képest. Bár magas az áremelkedés, azonban kedvező tendencia, hogy a növekedés üteme jelentősen lelassult, ugyanis az előző hónaphoz képest 2022 novemberében 9,2 százalékponttal csökkent a növekedés üteme, ugyanis 2022 októberében éves szinten 58,9 százalékos volt az áremelkedés. Fontos megjegyezni, hogy mindkét hónapnál nagyságrendileg azonos mértékű, magas bázis figyelhető meg. Így a havi csökkenés mértéke nem a bázishatásnak köszönhető.

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



Forrás: KSH, Századvég,

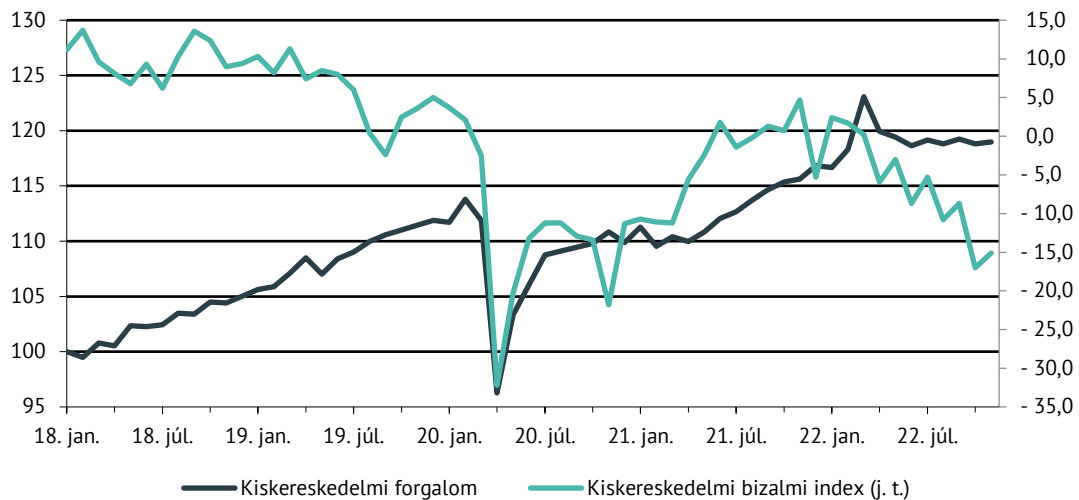
**0,6 százalékkal  
emelkedett a  
kiskereskedelmi  
forgalom volumene.**

2022 novemberében a kiskereskedelmi üzletek forgalmának volumene a nyers és a naptárhatástól megtisztított adatok alapján egyaránt 0,6 százalékkal növekedett az előző év azonos időszakának értékéhez képest. Ha a gépjármű-üzemanyag forgalmat nem vesszük figyelembe, a kiskereskedelem forgalmi volumene csökkent (4,6 százalék) november folyamán. A forgalomban tapasztalható lassulást a szankciós politika által növekvő energiaköltségek, a nyári aszály és a volatilis forintárfolyam okozzák, amelyek egyre nagyobb inflációs nyomást generálnak a gazdaságban, amely jelenség a termékek átárazásával és a növekvő kamatkörnyezettel együttesen a háztartásokat a fogyasztás racionalizálására ösztönzi. 2022 tizenegyedik hónapjában az élelmiszer és élelmiszer jellegű vegyes kiskereskedelmi üzletek forgalma 6,7 százalékkal mérséklődött, míg a nem élelmiszertermék jellegű kiskereskedelmi üzleteké 2,3 százalékkal szintén csökkent. Az üzemanyag-kiskereskedelemben 27,7 százalékkal növekedett az értékesítés naptárhatástól megtisztított volumene 2021 novemberéhez viszonyítva. Az üzemanyagotöltő állomások forgalmi volumen növekedését novemberben az akkor még fennálló, üzemanyagokra vonatkozó ársapka és a hiányból fakadó pánikhelyzet okozta, amely a fogyasztás nagymértékű növekedését eredményezte. A decemberi adatokban, a hatósági árazás eltörlésével, várhatóan lényegesen alacsonyabb lesz az üzemanyagotöltő állomások forgalmi volumenének növekedése.

A naptárhatástól megtisztított adatok alapján az élelmiszerek, italok, dohányárúk területén 0,8 százalékos, míg az élelmiszer jellegű vegyes termékek esetén 8,6 százalékos visszaesés volt tapasztalható. A nem élelmiszer jellegű kereskedelemben a könyv, újság és papíráru forgalmi volumene 1,7 százalékkal, a gyógyászati termékeké és illatszereké 5,1 százalékkal, míg a csomagküldő és internet szolgáltatásoké 9,8 százalékkal csökkent az előző év azonos időszakához viszonyítva. Ezzel szemben a forgalmi volumen növekedés (8,6 százalék) a hasznáلتcikkek esetén volt tapasztalható. Emellett a textil, ruházati és lábbeli termékcsoporthoz (13,1

százalék), illetve a számítástechnikai és egyéb iparcikkekénél (4,1 százalék) történt növekedés az előző év novemberéhez viszonyítva.

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



Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek.

Forrás: KSH, Eurostat, Századvég

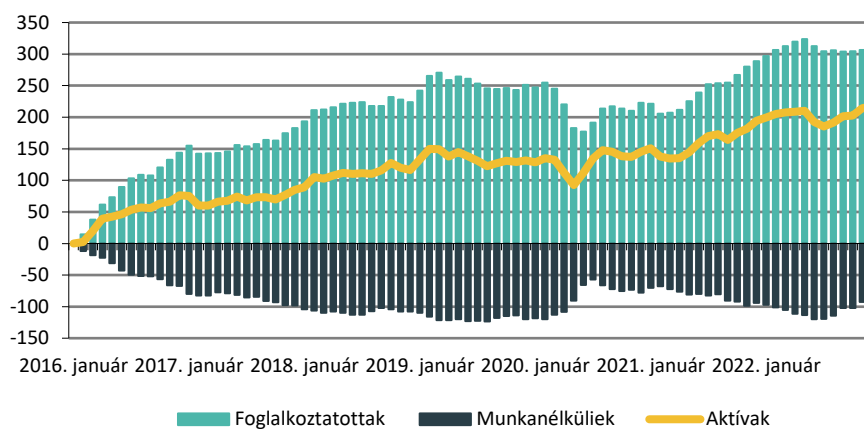
### 3,9 százalékon a munkanélküliségi ráta decemberben.

Az év utolsó negyedében a 15-74 éves népesség szezonálisan kiigazított aktivitási rátája 66,75 százalék volt (4 millió 885 ezer fő), ami 2021. év azonos időszakához viszonyítva a munkaerőpiac 23 ezer fős bővülését jelenti. Ez a munkaerő-többlet részben a foglalkoztatottak számának bővülésében jelenik meg. A negyedik negyedévben a foglalkoztatottak szezonálisan kiigazított létszáma 4 millió 692 ezer fő környékén alakult, ami a megelőző három hónapoz és az előző év azonos időszakához képest is növekedést jelent, 0,4, illetve 15,5 ezer fővel. Másrészt enyhén emelkedett a munkanélküliség is, 2022 utolsó negyedében a munkanélküliek<sup>1</sup> száma elérte a 193 ezer főt, ami a harmadik negyedévhez képest 15,5 ezer, a megelőző évhez viszonyítva 7,5 ezer fős növekedést mutat.

<sup>1</sup> Szintén szezonálisan kiigazított.

Novemberben az alkalmazottak száma a szezonálisan kiigazított adatok alapján 1,2, míg az előző év azonos időszakához mérten 36 ezer fővel emelkedett. A legjelentősebb létszámbővülés a versenyszférában volt, 2021-hez képest 50,5, az októberi adathoz viszonyítva 2,7 ezer fővel többen dolgoztak a legalább 5 főt foglalkoztató vállalkozásoknál. A nonprofit szektorban dolgozók száma néhány száz fővel emelkedett a hónap során, míg a közszférában alkalmazottaké 1,3 ezerrel csökkent.

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



*Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek*

*Forrás: KSH, Századvég*

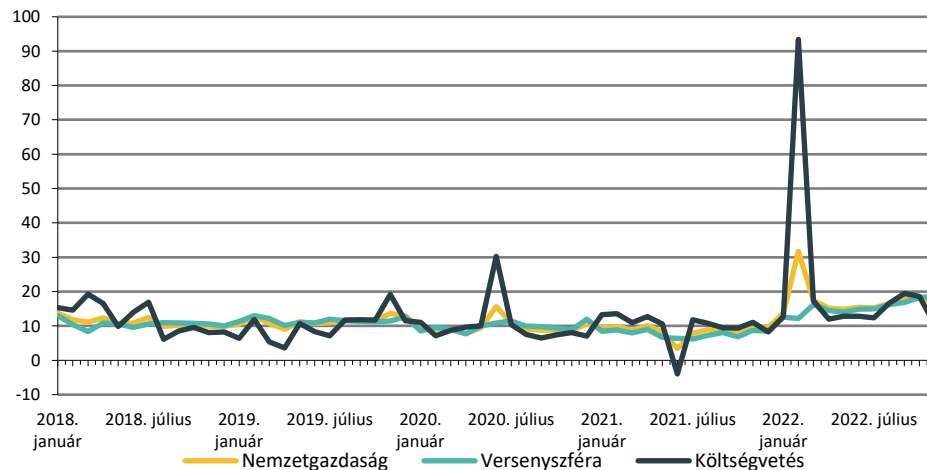
### Csökkentek a reálkeresetek novemberben.

Novemberben 563 600 forint volt a bruttó nemzetgazdasági átlagkereset, ez 16,8 százalékos emelkedést jelent az előző év azonos időszakához képest.

A versenyszférában mérték a legmagasabb bruttó átlagos bért, 576 880 forintot. A kedvezményekkel számolt nettó átlagkereset 387 800 forint volt, ez éves viszonylatban 17,6 százalékos emelkedést jelent. A rendszeres, tehát prémium jutalom, egyszeri külön juttatás nélküli bruttó átlagbér novemberben 20,2 százalékkal emelkedett az egy évvel korábbihoz képest, 495 200 forintra becsülhető. Az egyre gyorsuló – novemberben 22,5 százalékos – infláció hatására 4,7 százalékkal csökkent

a keresetek reálértéke. A bruttó kereset mediánértéke 441 800 forinton alakult.

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



*Forrás: KSH, Századvég*

## 2.4. Külső egyensúly

Októberben a termékek exportja 22,0 százalékkal, míg importja 26,0 százalékkal nőtt az egy évvel korábbihoz képest az euróban számított érték alapján. Így a külkereskedelmi egyenleg passzívuma 923 millió euró volt, ami az előző évi egyenlegnél 502 millió euróval kevesebb.

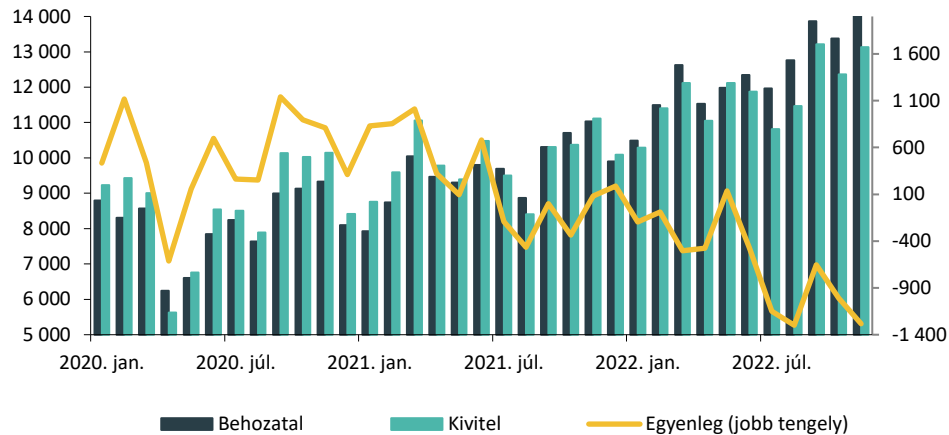
Októberben az élelmiszerek esetében az import volumene 12,0 százalékkal nőtt, az exporté pedig 12,0 százalékkal lett kisebb az egy évvel korábbival összevetve. Az energiahordozóknál a behozatal 15,0 százalékkal nőtt, míg a kivitel 30,0 százalékkal lett kisebb. A feldolgozott termékek behozatala 2,2 százalékkal, a kivitele pedig 0,6 százalékkal lett nagyobb az egy évvel korábbihoz képest. A gépek és szállítóeszközök importja 17,0 százalékkal, exportja pedig 26,0 százalékkal emelkedett.



## Jelentősen romlott a külkereskedelmi egyenleg.

2022 novemberében az export euróban számított értéke 18,0 százalékkal, míg az import euróban számított értéke 29,0 százalékkal volt nagyobb az egy évvel korábbinál. A termék- külkereskedelmi hiány így 1,3 milliárd eurót tett ki, amely egyenleg az egy évvel korábbinál 1,2 milliárd euróval rosszabb.

**8. ÁBRA: KÜLKERESKEDELMI EGYENLEG (MILLIÓ EURÓ)**



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

Forrás: KSH, Századvég

## 2.5. Költségvetési helyzet

**2022-ben 18,4 százalékkal magasabban teljesültek az adó- és járulékbevételek az előző évhez képest.**

2022 decemberében a központi alrendszer hiánya 1 287 milliárd forint volt. Az év végén az államháztartás központi alrendszerének halmozott hiánya 4 753,4 milliárd forintot tett ki. Ehhez a központi költségvetés

4 611,5 milliárd forintos, a társadalombiztosítási alapok 405,8 milliárd forintos deficitje, valamint az elkülönített állami pénzalapok 263,9 milliárd forintos többlete járult hozzá.

A kormány várakozásai szerint az alapfolyamatok szerinti hiány a GDP 4,9 százalékát fogja elérni, a különleges földgázkészlet-felhalmozással

együtt államháztartás uniós módszertan szerinti hiánya 6,1 százalékon teljesülhetett. A Pénzügyminisztérium szerint az államadósság GDP-hez viszonyított aránya 73,5 százalékra javult, szemben a 2021. év végén mért 76,8 százalékos adattal, ami a vártnál erőteljesebben csökkentést jelent. A Pénzügyminisztérium közölte, hogy 2023-ban is folytatódik az egyensúlyi mutatók javítása; a költségvetési hiánycél 3,9 százalék, és az államadósság is tovább fog csökkenni.

A költségvetés központi alrendszerének bevételei 18,7 százalékkal voltak magasabbak az előző évhez képest, ezen belül az adó- és járulékbevételek 18,4 százalékkal teljesültek magasabban.

A gazdálkodó szervezetek befizetéseiből az éves előirányzat 147,7 százaléka folyt be 2022-ben, és ezzel a legmagasabb teljesülési arányt és a legnagyobb növekedést (53 százalék) mutatta a három fő adóbevétel csoport közül. A gazdálkodó szervezetek befizetésein belül a legjelentősebb tételt jelentő társasági adó bevételekből az év folyamán az előirányzat 126,8 százaléka folyt be, amely az előző év egyenlegét 188,6 milliárd forinttal (33,8 százalékkal) haladta meg. Az év közben ideiglenesen bevezetett különadóknak köszönhetően jelentősen, 265,5 milliárd forinttal nőttek a pénzügyi szervezetek befizetési és 181,1 milliárd forinttal a bányajáradékok az előző év hasonló időszakához képest.

A fogyasztáshoz kapcsolt adók bevételei 23,6 százalékkal voltak magasabbak, mint egy évvel korábban. Az általános forgalmi adóból származó bevételek 1 664,3 milliárd forinttal (23,6 százalékkal) haladták meg az előző évi értéket. Az év végéig az éves előirányzat 120,4 százaléka teljesült. Az áfa-bevételek növekedéséhez a belföldi, az import és a dohánytermékek után fizetett áfa-bevételek emelkedése is hozzájárult. Jövedéki adóból 13,9 milliárd forinttal (1,1 százalékkal) kevesebb bevétel folyt be a 2021-hez képest. Ennek háttérében a dohánytermékek és a szeszesitalok és egyéb termékek utáni bevétel növekedése, illetve az üzemanyagok utáni bevétel csökkenése állt. Az üzemanyagok utáni bevételek csökkenése a 2022 márciusában átmenetileg bevezetett alacsonyabb adókulcsokkal áll összefüggésben.

A személyi jövedelemadó bevételek 3,8 százalékkal (102,6 milliárd forinttal) csökkentek az előző évhez képest. A csökkenés hátterében a gyermeket nevelő szülők részére történő egyszeri adóvisszatérítés áll, miközben a bérek növekedésével együtt növekvő jövedelemadó-bevételek fokozatosan mérsékeltek a negatív hatást. A szociális hozzájárulási adóból és társadalombiztosítási járulékból származó bevételek 11,3 százalékkal (590,8 milliárd forinttal) emelkedtek az 2021. évhez képest. Az emelkedést a keresetek növekedése okozta, miközben a szociális hozzájárulási adó kulcsának csökkentése ezzel ellentétesen hatott.

Az uniós programok halmozott bevétele a 2022 végéig 1 393,3 milliárd forintot ért el, ami a törvényi előirányzat 59 százalékának felel meg. Ezzel szemben az uniós programok halmozott kiadásai 2 991,7 milliárd forinton, a törvényi előirányzat 99,7 százalékán zártak.

A jelentős tételnek minősíthető kiadások közül magasabban teljesültek az egy évvel korábbi adatokhoz képest az egyedi és normatív támogatások, a lakástámogatások, a szakmai fejezeti kezelésű előirányzatok kiadásai, az uniós programok kiadásai, a nyugellátásokra és a gyógyító-megelőző ellátásra fordított összegek, valamint a kamatkiadások.

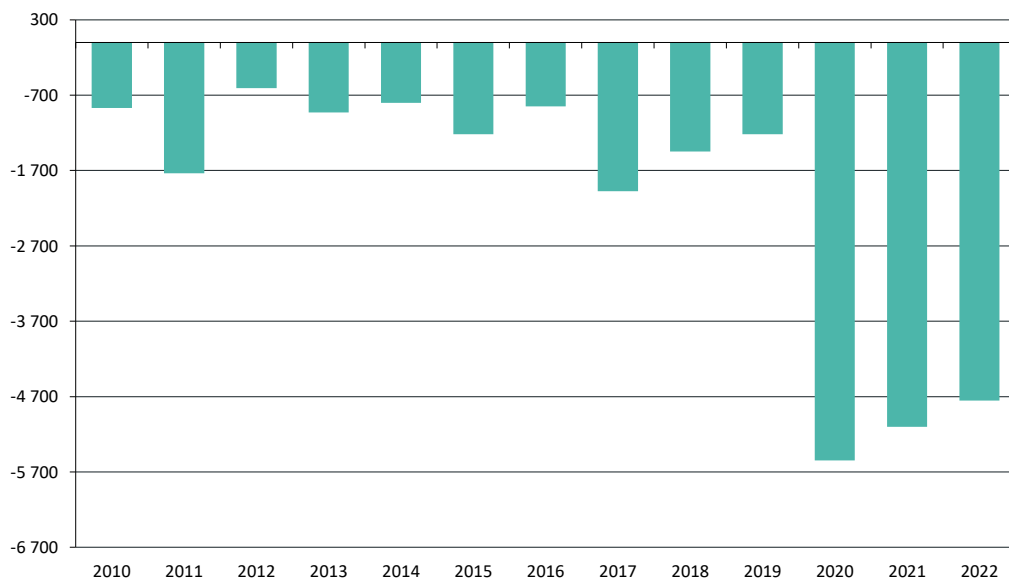
Az egyedi és normatív támogatásokra fordított kiadások december végéig 1370,8 milliárd forintot tettek ki, amely valamivel több mint két és félszerese az előző évi adatnak. A jelentős különbség hátterében – többek között – a rezsivédelmi kiadásokkal összefüggésben kifizetett 375,4 milliárd forint áll, miközben 2021-ben ilyen célú kifizetések nem történtek.

A lakástámogatásokra fordított kiadások az előző év azonos időszakához viszonyítva 258,8 milliárd forinttal teljesült magasabban, és elérték az éves előirányzat 166,4 százalékát. A szakmai fejezeti kezelésű előirányzatok kiadásai az év során 697 milliárd forinttal voltak magasabbak, mint az előző év azonos időszakában, és az éves előirányzat 152,5 százalékát érték el.

2022-ben a nyugellátásokra fordított halmozott kiadások összege 4 791,5 milliárd forint volt, ez az előző évhez képest 16,4 százalékos emelkedést jelent. Ugyanezen időszak alatt az Egészségbiztosítási Alap kiadásaira 3 739,5 milliárd forintot fordítottak, ez a bázisidőszakhoz képest

15,1 százalékos növekedést jelent. Az Egészségbiztosítási Alap kiadásainak több mint felét kitevő gyógyító-megelőző ellátások kiadásai ezen belül 17,2 százalékkal emelkedtek.

**9. ÁBRA: A KÖZPONTI ALRENDSZER EGYENLEGE, 2010-2022. (I-XII. HAVI EREDMÉNY, MILLIÁRD FORINT)**



Forrás: PM, Századvég

## 2.6. Monetáris folyamatok

**Decemberben  
24,5 százalékkal  
nőttek az árak  
átlagosan.**

2022 decemberében a fogyasztói árak átlagosan 24,5 százalékkal nőttek az előző év azonos időszakához viszonyítva. Az elmúlt egy évben az élelmiszerek (44,8 százalék) és a rezsicsökkentés mértékének módosítása miatt a háztartási energia (55,5 százalék) emelkedett a legjelentősebben. A fogyasztói árak egy hónap alatt átlagosan 1,9 százalékkal nőttek. A szezonálisan kiigazított maginflációs mutató az előző év azonos időszakához viszonyítva 24,8 százalékos növekedést mutatott.

Az élelmiszerek 44,8 százalékos átlagos áremelkedéséhez jelentősebb mértékben járult hozzá a tojás 82,7 százalékos, a kenyér 81,1 százalékos, a sajt 83,2 százalékos, illetve a vaj és vajkrém 79,4 százalékos fogyasztói árnövekedése. A száraztészta 70,8 százalékos és a baromfihús 51,5 százalékos átlagos inflációja szintén meghaladta az élelmiszerek átlagos inflációja a hónapban. Ezzel szemben átlag alatti mértékben nőtt a sertéshús ára (29,9 százalék), emellett a cukor (10,3 százalék) és a liszt (6,7 százalék) inflációja is elmaradt az átlagtól. A szeszes italok, dohányárúk átlagosan 13,4 százalékos inflációjában a sör 25,9 százalékos és a bor 18,5 százalékos áremelkedése játszott meghatározó szerepet.

A tartós fogyasztási cikkek átlagosan 13,6 százalékos árnövekedésében elsősorban az új személygépjárművek 24,1 drágulásának kitüntetett része volt. A szobabútorok ára is az átlag felett, 18,7 százalékkal, míg a konyha- és egyéb bútoroké 21,3 százalékkal növekedett az elmúlt év azonos időszakához képest. Az ékszerek esetében is jelentős, 21,7 százalékos áremelkedés volt tapasztalható éves bázison decemberben. A tartós fogyasztási cikkek inflációját mérsékli a számítógépeknél, fényképezőgépeknél és a telefonkészülékeknél tapasztalható 4,0 százalékos, illetve a televíziókat érintő 0,8 százalékos árnövekedés. A tartós fogyasztási cikkek esetén az alkatrészhiány mellett az őszi folyamán igen volatilis forintárfolyam is az inflációs kockázatokat növelő tényezők közé tartozik. Az utóbbi időszakban tapasztalt hazai valuta erősödés azonban a tartós fogyasztási cikkek árára is pozitív hatással lehet a következő időszakban.

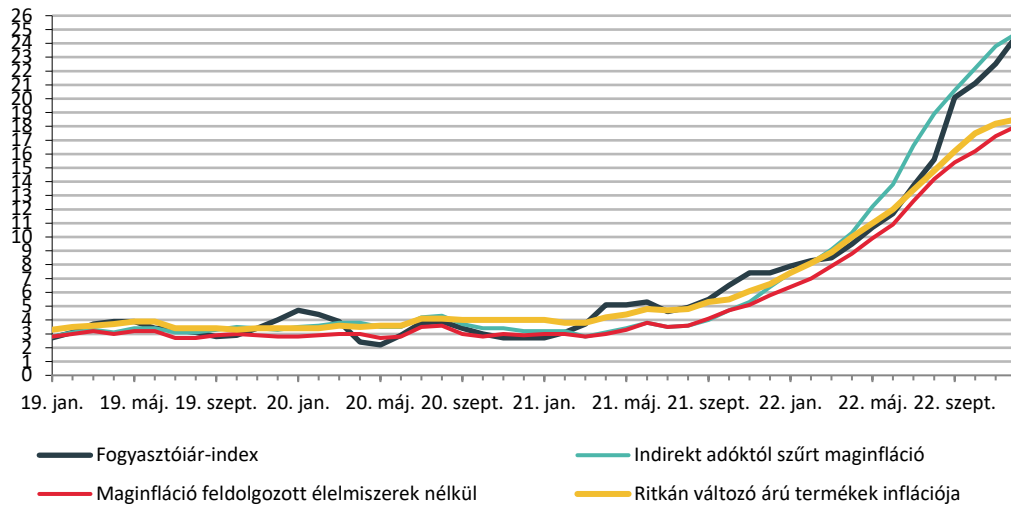
A háztartási energia átlagos áremelkedése decemberben 55,5 százalék volt az előző év azonos időszakához viszonyítva. A háztartási energián belül a vezetékes gáz ára 97,8 az elektromos energiáé 27,8, míg a palackos gáz ára 48,7 százalékkal növekedett az elmúlt egy év folyamán. A világpiaci árrobbanás ellenére, a rezsicsökkentésnek köszönhetően júliusig egyáltalán nem változtak, míg augusztustól az átlagfogyasztásig nem változnak a rezsicsökkentett árak. Efölött azonban magasabb árat kell fizetnie a fogyasztóknak, amelyet a KSH a számlázási hónapban számol el. Az energiaár növekedés hozzávetőlegesen 2,5-3 százalékkal járult hozzá az

decemberi infláció növekedéséhez. Ez a trend várhatóan 2023 szeptemberéig, a bázishatás érvényesüléséig megmarad, azonban az enyhe tél kedvező hatással lehet a háztartási energia átlagos inflációjára.

Decemberben a szolgáltatások ára átlagosan 9,5 százalékkal nőtt, amelyhez leginkább a lakásjavítás, karbantartás 24,3 százalékos, a járműjavítás, karbantartás 22,6 százalékos, illetve a taxi 30,8 százalékos áremelkedése járult hozzá. Továbbá a belföldi üdülés 20,9 százalékkal, míg a sport- és múzeumi belépők 22,0 százalékkal drágultak. Mérsékelte a szolgáltatások átlagos áremelkedését többek között a szemétszállítás, vízdíj és csatornadíj árának változatlansága (100,0 százalék), illetve a tv-előfizetés 4,6 százalékos és a telefon, internet szolgáltatások 0,2 százalékos árcsökkenése.

Az előző hónaphoz viszonyítva az élelmiszerek ára átlagosan 2,1 százalékkal emelkedett, azonban csökkent a - hatósági ársapka által érintett termékkörbe bekerülő - tojás (7,9 százalék) és a margarin (1,6 százalék) ára. A szolgáltatások árában havi bázison 0,8 százalékos növekedés volt tapasztalható, míg az enyhe télnek köszönhetően a háztartási energia ára novemberhez viszonyítva 6,0 százalékkal mérséklődött.

2022-ben az előző évhez képest fogyasztói árak átlagosan 14,5 százalékkal nőttek, ezen belül a legnagyobb mértékben az élelmiszerek drágultak 26,0 százalékkal. A háztartási energia ára 21,7, a tartós fogyasztási cikkeké 12,2, az egyéb cikkeké 12,0, a szeszes italok, dohányárúké 9,9, a szolgáltatásoké 7,1, a ruházkodási cikkeké 5,5 százalékkal emelkedett.

**10. ÁBRA: INFLÁCIÓ ALAKULÁSA (ÉVES VÁLTOZÁS SZÁZALÉKBAN)**


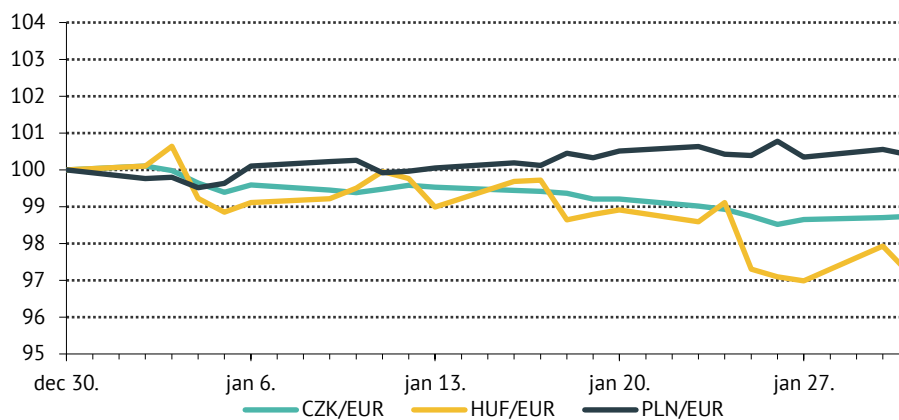
Forrás MNB, Századvég

Az MNB által közölt inflációs alapmutatók közül a szezonálisan kiigazított maginflációs mutató 24,0, az indirekt adóktól szűrt maginfláció 23,8, a ritkán változó árú termékek inflációja pedig 18,2 százalékot tett ki novemberben. A feldolgozott élelmiszerek nélkül számított maginfláció pedig 17,3 százalékot mutatott az év tizenegyedik hónapjában.

### A cseh korona erősödött, míg a lengyel zloty gyengült.

A régiós árfolyamok vegyesen alakultak az euróval szemben. A cseh korona árfolyama 1,26 százalékot erősödött, míg a lengyel zloty 0,41 százalékot gyengült az euróval szemben az elmúlt időszakban. Az állampapírhozamok csökkentek: a 10 éves cseh állampapírhozam 52 bázisponttal alacsonyabban, 4,6 százalékon, míg a lengyel 10 éves hozam 85 bázisponttal csökkenve 6,04 százalékon zárt.

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



*Forrás: Refinitiv, Századvég*

#### Erősödött a forint-euró árfolyama.

A hazai pénz- és devizapiaci mutatók az elmúlt időszakban összességében kedvezőbb képet mutatnak. A 10 éves állampapírhozam 65 bázispontot csökkenve 8,62 százalékon zárt. A forint az euróval szemben 2,81 százalékkal, a svájci frankkal szemben 4,75 százalékkal, míg az amerikai dollárral szemben 4,39 százalékkal erősödött. Így 2023. január végén egy euróért 389 forintot, egy dollárért 359 forintot, míg egy svájci frankért 388 forintot adtak. Az elmúlt időszakban a külföldiek kezében lévő államadósság 1501 milliárd forinttal 6671 milliárd forintra bővült.

#### Januárban a jegybank nem változtatott effektív kamatlábán.

Januári ülésén a jegybank Monetáris Tanácsa nem változtatott irányadó kamatlábán, így az alapkamat változatlanul 13,00 százalékot tesz ki. A Monetáris Tanács az egynapos betéti kamatot 12,5 százalékon, míg a hitelkamatot 25,0 százalékon hagyta. A jegybank effektív rátája – az egynapos betéti eszköz kamata – 18,0 százalékon maradt. Az effektív kamat mértékét a jegybank a kamatemelési ciklus megkezdése óta 1740 bázisponttal emelte. Az aszimmetrikus kamatfolyosó a bankközi piac egynapos kamatait és a jegybank egynapos betéti kamatlábjának korlátait határozza meg. A magasabb kamatkörnyezet hosszú távon módosítja a fogyasztás/megtakarítás közötti választást és elősegítheti az infláció letörését, ugyanakkor a hitelpiac kiszáradását is



okozhatja. Továbbá a forint gyengülésére játszó külső spekulációt megnehezíti a rövid (short) pozíciók tartásának megdrágításával.

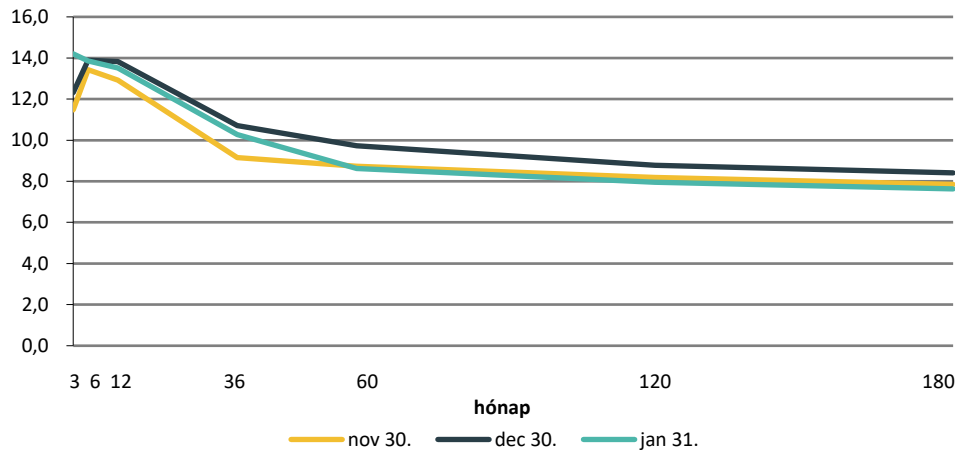
Az elmúlt hónapban az állampapírok piacán, a másodpiaci hozamgörbén a rövidebb futamidőknél a hozamok –31 bázispont és 188 bázispont közötti mértékben változtak. Így a 3 hónapos 14,2 százalék, a 6 hónapos 13,85 százalék, míg az 1 éves 13,51 százalék volt január 31-én. A 3 éves hozam 44 bázisponttal csökkent és 10,27 százalékos volt. Az 5 éves időtávon 110 bázispontos és a 10 éves időtávon 83 bázispontos, míg 15 éves távon pedig 78 bázispontos csökkenést mutatnak a hozamok az előző hónaphoz képest. A három hozam így rendre 8,63, 7,95 illetve 7,63 százalékra változott.

2023. január 31-én MÁP Pluszból 2055,7 milliárd forint értékű állománya van a lakosságnak, amely 378,8 milliárd forintos csökkenés az december végi 2434,5 milliárd forintos állomány után. A magas inflációs környezetben ugyanis 4692,7 milliárd forint értékben tart a lakosság (december 30: PMÁP 4321,6 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. A jelentősen magasabb kamatkörnyezetben a lakosság teljes állampapírállománya a 2022. december végi 8619,3 milliárd forint után enyhén emelkedve 2023. január végén 8710,5 milliárd forint volt.

Az államadósság devizaaránya 2023 januárban 26,7 százalékra változott (azaz 1,5 százalékponttal emelkedett), amely arány az ÁKK 2023. évi finanszírozási tervében meghatározott sávban (maximum 30 százalék) található.

A magyar államadósság besorolása január végén továbbra is az alábbi: a Moody's-nál Baa2 stabil kilátású, a S&P-nél BBB negatív 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.

12. ÁBRA: A FORINT HOZAMGÖRBE ALAKULÁSA (%)

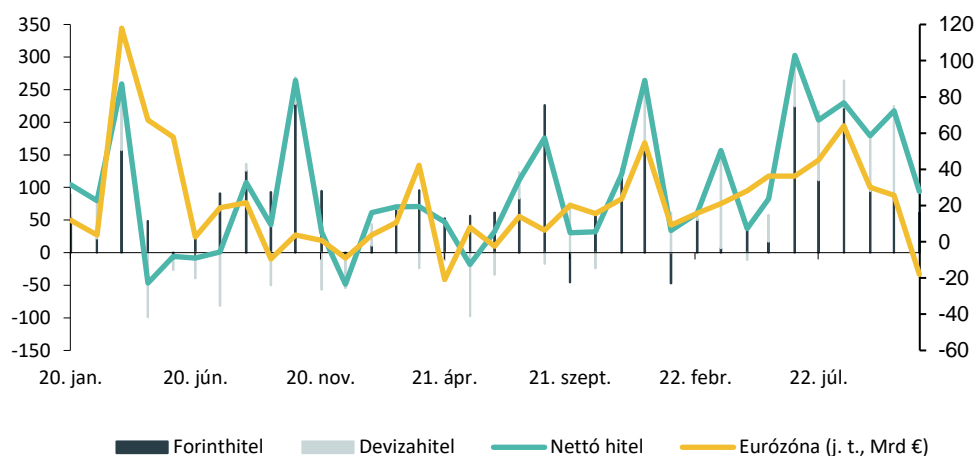


Forrás: ÁKK, Századvég

### Mérsékelten nőtt a vállalatok devizahitel állománya.

A vállalatok nettó forinthitel felvétele a szezonálisan kiigazított adatok alapján 2022 novemberében 63,4 milliárd forint volt. A nettó devizahitel felvétel 39,5 milliárd forintot tett ki az év tizenegyedik hónapjában, vagyis emelkedett a vállalati devizahitel állomány, azaz az árfolyamkockázati kitettség. A teljes nettó hitelfelvétel, így a szezonálisan kiigazított adatok alapján novemberben 93,9 milliárd forintot tett ki. Az euró-zóna vállalati hitelfelvétele 2022. év novemberében –17,99 milliárd eurós volt.

13. ÁBRA: VÁLLALATI HITELFELVÉTEL (MILLIÁRD FORINT)



Forrás: MNB, EKB, Századvég

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

1. TÁBLÁZAT: 2022. IV. NEGYEDÉVI ELŐREJELZÉSÜNK

	2021	2022	2023
Bruttó hazai termék (volumenindex)	7,1	5,3	1,9
A háztartások fogyasztási kiadása (volumenindex)	4,6	7,3	1,1
Bruttó állóeszköz-felhalmozás (volumenindex)	5,9	3,0	0,7
Kivitel volumenindexe (nemzeti számlák alapján)	10,3	8,6	0,8
Behozatal volumenindexe (nemzeti számlák alapján)	8,7	8,2	-0,9
A külkereskedelmi áruforgalom egyenlege (milliárd euró)	1,9	-9,4	-6,8
Fogyasztóiár-index (%)	5,1	14,4	19,3
A jegybanki alapkamat az időszak végén (%)	2,4	13	13
Munkanélküliségi ráta (%)	4,1	3,6	4,2
A folyó fizetési mérleg egyenlege a GDP százalékában	-3,1	-6,3	-4,1
Külső finanszírozási képesség a GDP százalékában	-0,5	-3,4	-1,9
Az államháztartás ESA-egyenlege a GDP százalékában	-6,8	-5,9	-5
Államadósság a GDP százalékában	76,8	77,0	73,0

Forrás: MNB, KSH, Századvég-számítás

2. TÁBLÁZAT: AZ ELŐREJELZÉSÜNK VÁLTOZÁSA AZ ELŐZŐ NEGYEDÉVHEZ KÉPEST

	2022			2023		
	2022. 10.	2022. 12.	változás	2022. 10.	2022. 12.	változás
Bruttó hazai termék (volumenindex)	4,5	5,3	0,8	1,8	1,9	0,1
A háztartások fogyasztási kiadása (volumenindex)	8,0	7,3	-0,7	-0,5	1,1	1,6
Bruttó állóeszköz-felhalmozás (volumenindex)	-1,1	3,0	4,1	3,0	0,7	-2,3
Kivitel volumenindexe (nemzeti számlák alapján)	5,7	8,6	2,9	2,4	0,8	-1,6
Behozatal volumenindexe (nemzeti számlák alapján)	5,1	8,2	3,2	0,1	-0,9	-1,0
A külkereskedelmi áruforgalom egyenlege (milliárd euró)	-6,7	-9,4	-2,7	-3,7	-6,8	-3,1
Fogyasztóiár-index (%)	13,1	14,4	1,3	13,4	19,3	5,9
A jegybanki alapkamat az időszak végén (%)	13,0	13,0	0,0	9,4	13,0	3,6
Munkanélküliségi ráta (%)	3,7	3,6	-0,1	4,5	4,2	-0,3
A folyó fizetési mérleg egyenlege a GDP százalékában	-5,5	-6,3	-0,8	-2,9	-4,1	-1,2
Külső finanszírozási képesség a GDP százalékában	-2,7	-3,4	-0,7	-0,7	-1,9	-1,2
Az államháztartás egyenlege a GDP százalékában	-4,5	-5,9	-1,4	-3,7	-5,0	-1,3
Államadósság a GDP százalékában	73,0	77,0	4,0	67,6	73,0	5,4

Forrás: Századvég-számítás

<sup>2</sup> Készítés dátuma: 2022. december 21.