



MAKROGAZDASÁGI KILÁTÁSOK

INFLÁCIÓS JELENTÉS – 2023. SZEPTEMBER





KÉRDÉSEK
sajto@mb.hu

FŐ ÜZENETEK



A szigorú monetáris politika, a tavalyi évhez képest mérséklődő globális nyersanyagárak, a visszafogott fogyasztás és a kormányzat piaci versenyt élénkítő lépéseinek árleszorító hatása egyre szélesebb körben fejt ki erős deflációs hatást, amely az év hátralévő részében is folytatódik.



A hazai fogyasztóiár-index idén éves átlagban 17,9 százalékon, a nyugdíjas fogyasztóiár-index 18,5 százalékon alakul. A bázishatások kifutása, valamint az adóintézkedések lassítják a deflációt 2024-től. A fogyasztóiár-index 2025-ben tér vissza a jegybanki toleranciasávba.



Az idei év második felében az infláció csökkenése, valamint a mezőgazdaság alacsony bázisa miatt már bővíthet a GDP. A reálbérek az év utolsó hónapjaiban már emelkednek, ami 2024-től a belső felhasználási tételek bővülését, széles bázisú GDP növekedést eredményez.



A gazdasági visszaesés ellenére a munkaerőpiac stabil maradt, a foglalkoztatás tovább növekedését, míg a munkanélküliségi ráta csökkenését jelezzük előre.

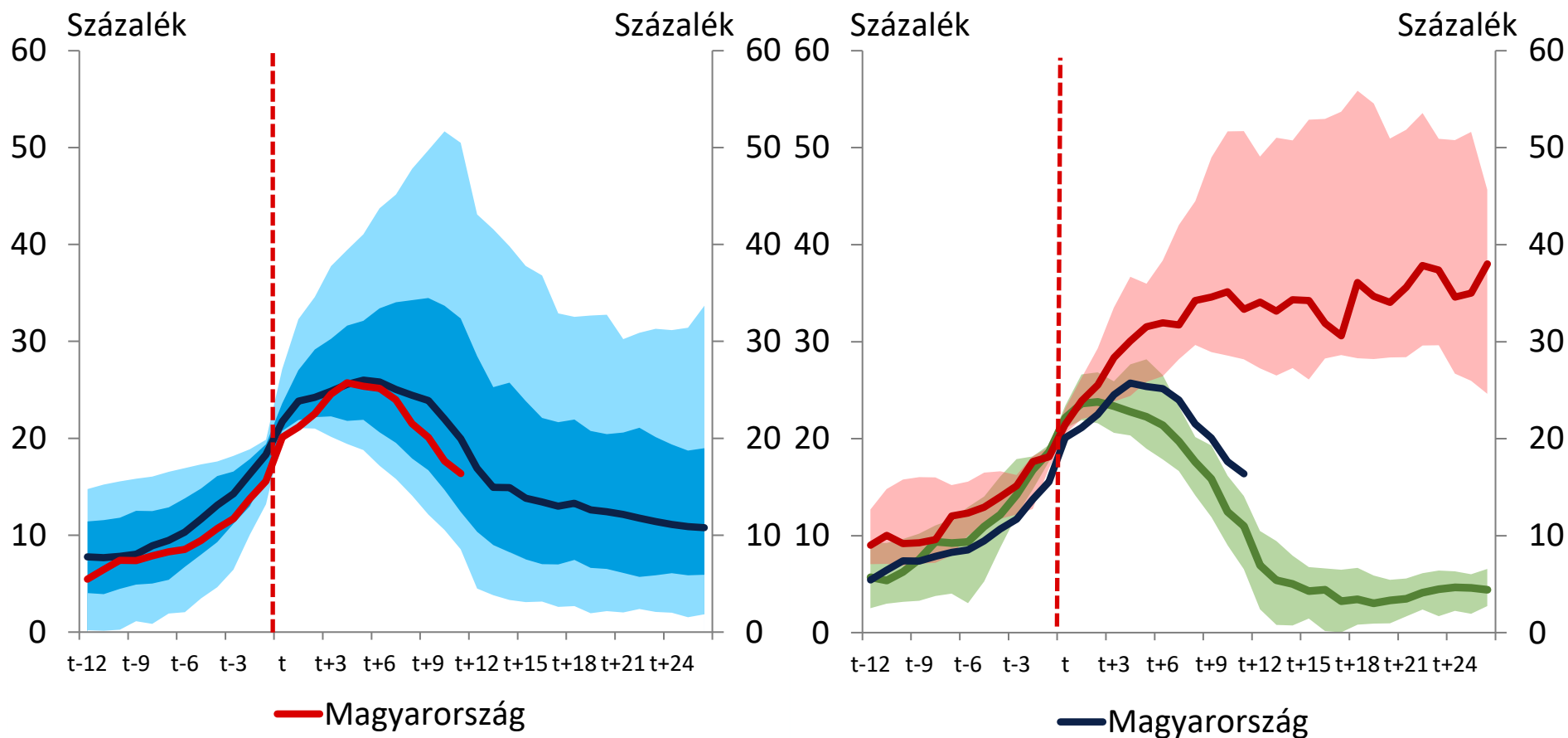


A jelentős mértékben javuló külkereskedelmi egyenleg hatására a folyó fizetési mérleg hiánya a GDP 1 százaléka alá mérséklődik az idei évben, majd jövőre többletbe fordulhat.



KÉRDÉSEK
sajto@mb.hu

INFLÁCIÓS PÁLYÁNK A KORÁBBAN SIKERESEN DEZINFLÁLÓ ORSZÁGOKKAL MUTAT PÁRHUZAMOT



A HAZAI INFLÁCIÓ ÉS A HAVI 20 SZÁZALÉK FELETTI INFLÁCIÓS EPIZÓDOK ELOSZLÁSA: ÖSSZES EPIZÓD (BAL PANEL), SIKERES ÉS SIKERTELEN DEZINFLÁCIÓK (JOB B PANEL)

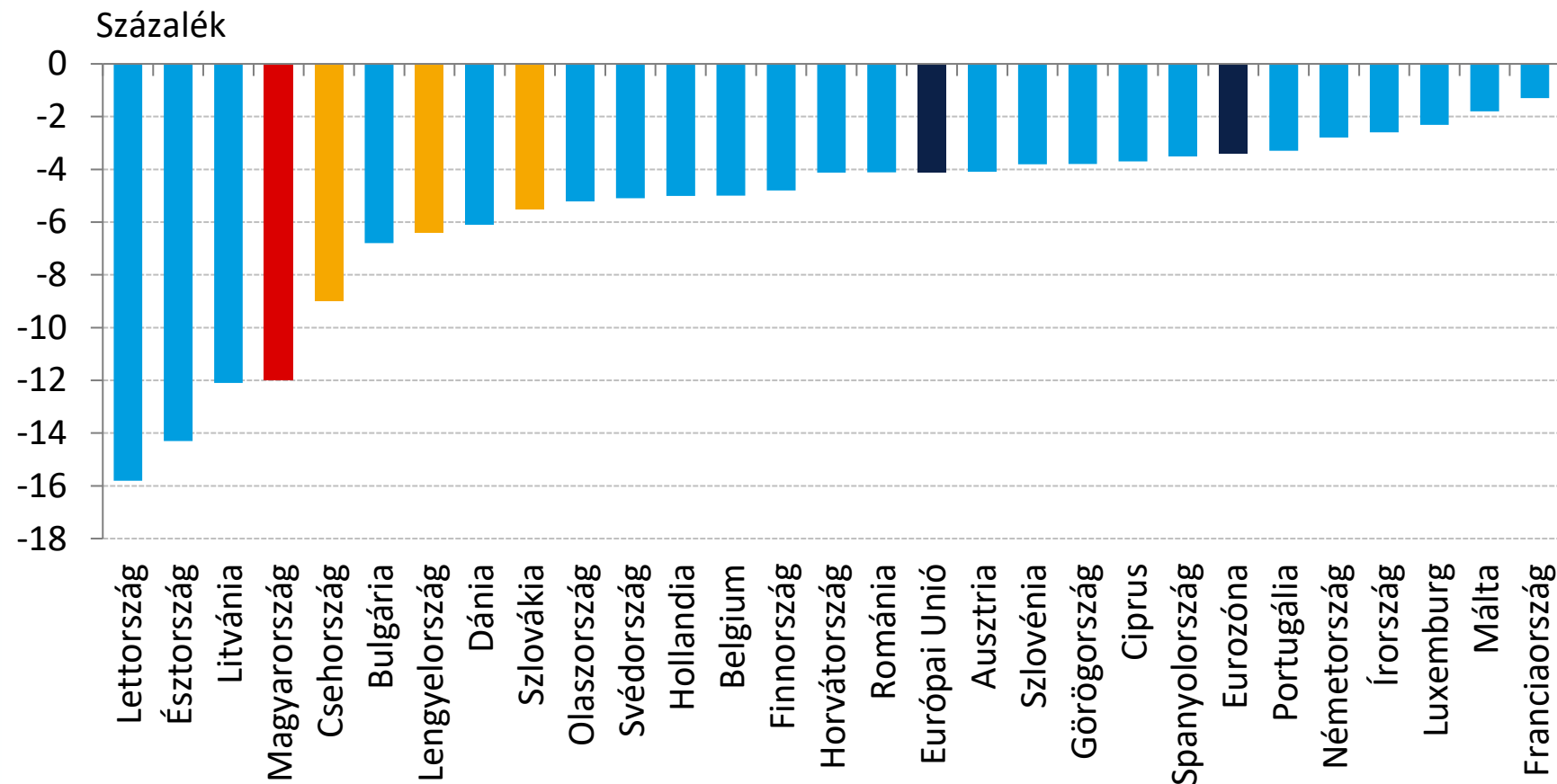
Megjegyzés | A baloldali ábrán 10, 25, 50, 75 és 90 százalékos percentilisek. A jobb oldali ábrán 25, 50, és 75 százalékos percentilisek. A folytonos vonal az 50. percentilis (medián). Zöld: sikeres, piros: sikertelen esetek. A t időpont azon hónapot jelöli, amely során az infláció 20 százalék fölé emelkedett, hazánk esetében 2022. szeptember.

Forrás | KSH, Világbank, MNB-számítás



KÉRDÉSEK
sajto@mb.hu

JANUÁR ÓTA A NEGYEDIK LEGNAGYOBB MÉRTÉKŰ VOLT A HAZAI DEZINFLÁCIÓ MÉRTÉKE AZ EU-BAN



A HICP INFLÁCIÓ CSÖKKENÉSE JANUÁR ÓTA AZ EU-BAN (2023. AUGUSZTUS)

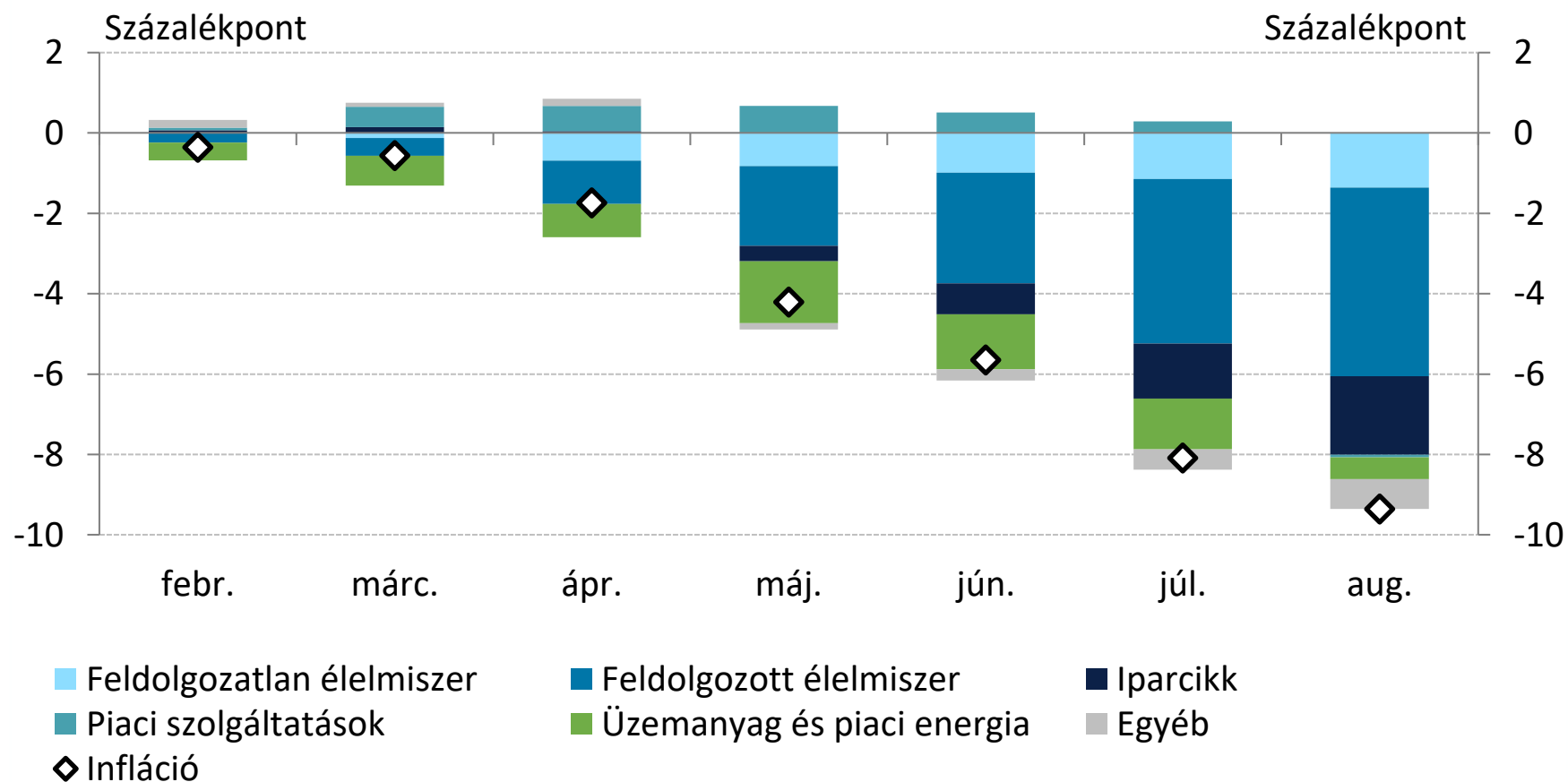
Forrás | Eurostat



KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

A FOLYAMATOT AZ IPARCIKKEK ÉS A FELDOLGOZOTT ÉLELMISZEREK ÁRINDEXÉNEK A MÉRSÉKLŐDÉSE TÁMOGATTA

Fontos szerepe van a monetáris politika pénzpiacokat stabilizáló hatásának és a versenyt erősítő kormányzati intézkedéseknek.

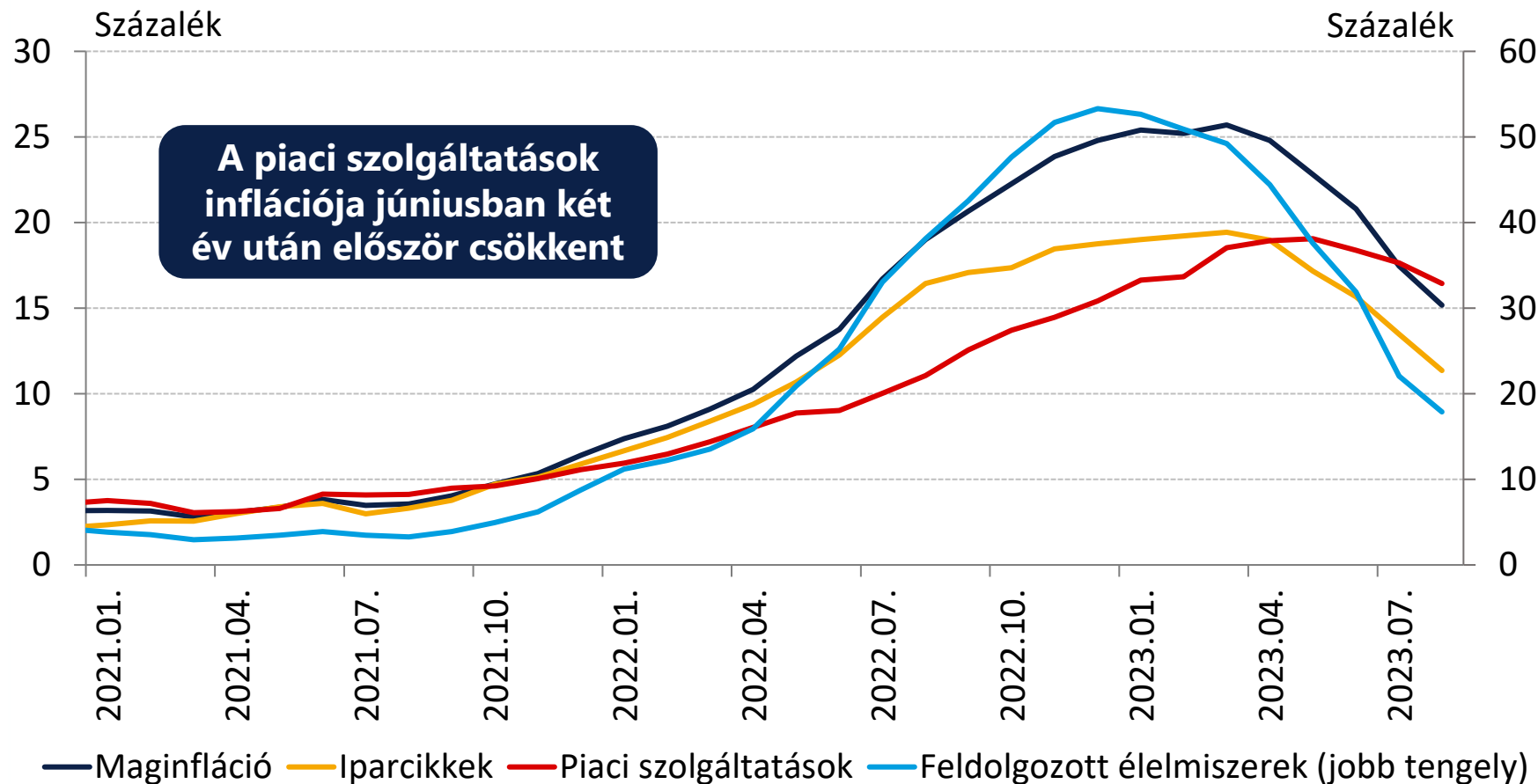


AZ INFLÁCIÓ 2023. JANUÁRI CSÚCSÉRTÉKHEZ KÉPESTI VÁLTOZÁSÁNAK DEKOMPOZÍCIÓJA



KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

A NYÁR FOLYAMÁN A PIACI SZOLGÁLTATÁSOK ESETÉBEN IS MEGINDULT A DEZINFLÁCIÓ



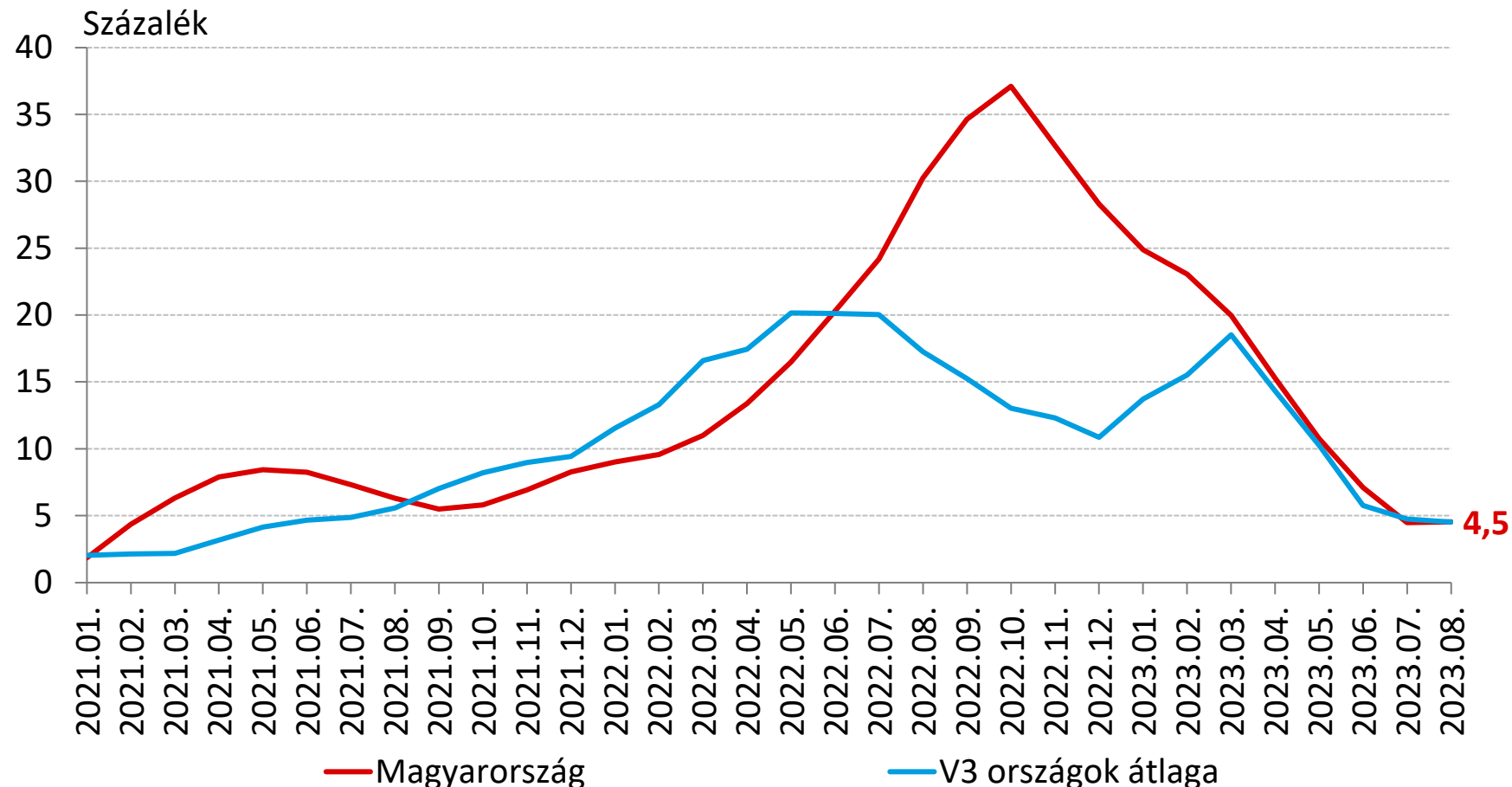
A MAGINFLÁCIÓ TERMÉKCSOPORTJAINAK INFLÁCIÓJA

Forrás | KSH, MNB



KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

A LEGUTÓBBI HÁROM HÓNAP ÁTÁRAZÁSAI MEGFELELNEK A RÉGIÓS ÁTLAGNAK ÉS 4,5 SZÁZALÉKOS ÉVES INFLÁCIÓVAL KONZISZTENSEK



AZ INFLÁCIÓ ÉVESÍTETT 3 HAVI ÁRVÁLTOZÁSA

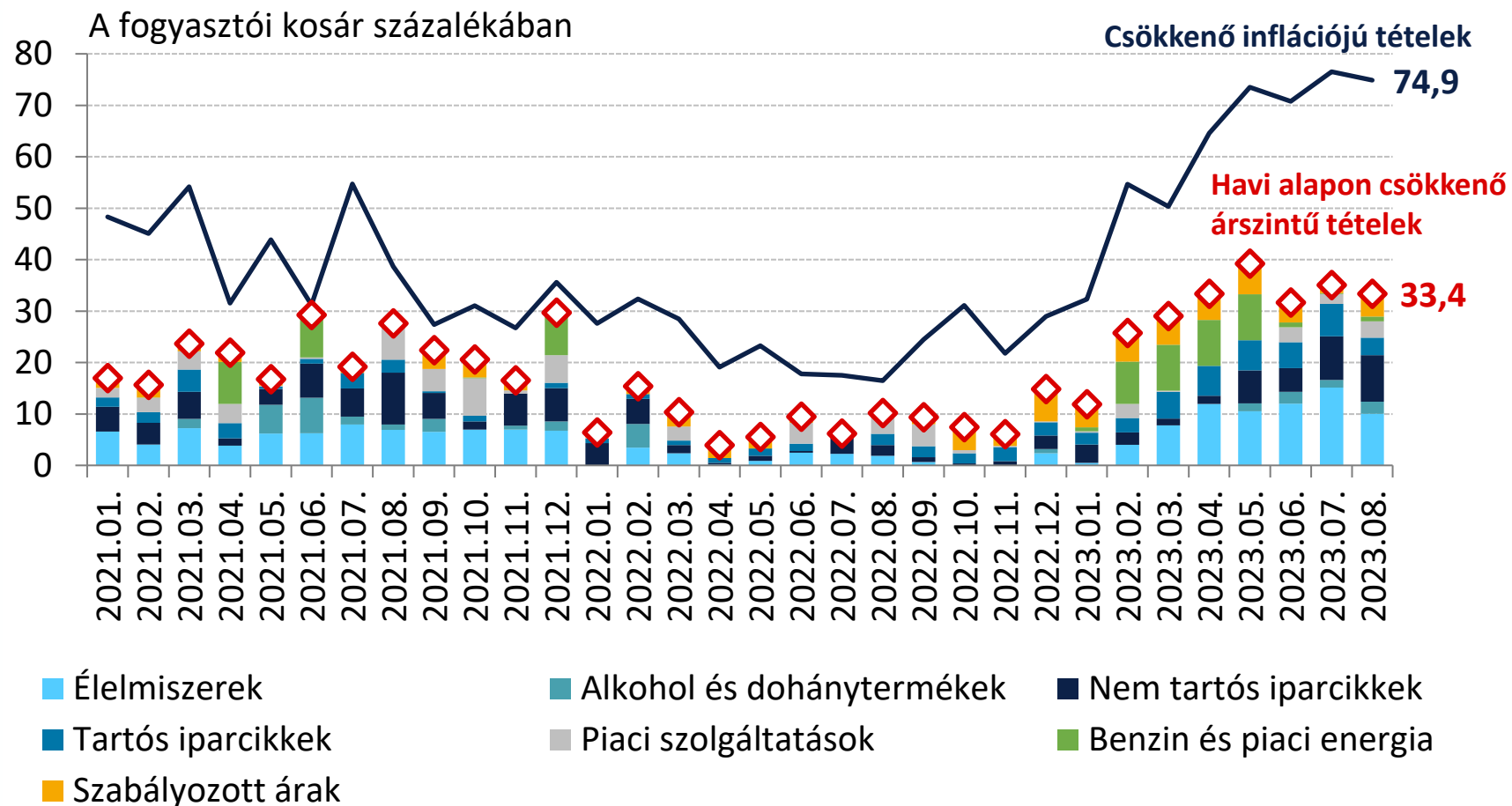
Megjegyzés | Szezonálisan igazított értékek. HICP adatok alapján. A V3 országok Csehországból, Lengyelországból és Szlovákiából állnak.

Forrás | Eurostat, MNB



KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

AUGUSZTUSBAN A FOGYASZTÓI KOSÁR HÁROMNEGYEDÉBEN LASSULT AZ ÁRDINAMIKA, A TÉTELEK HARMADÁBAN PEDIG AZ ÁRSZINT IS MÉRSÉKLŐDÖTT



A DEFLÁLÓ ÉS A DEZINFLÁLÓ TÉTELEK ARÁNYA A FOGYASZTÓI KOSÁRBAN

Forrás | KSH, MNB

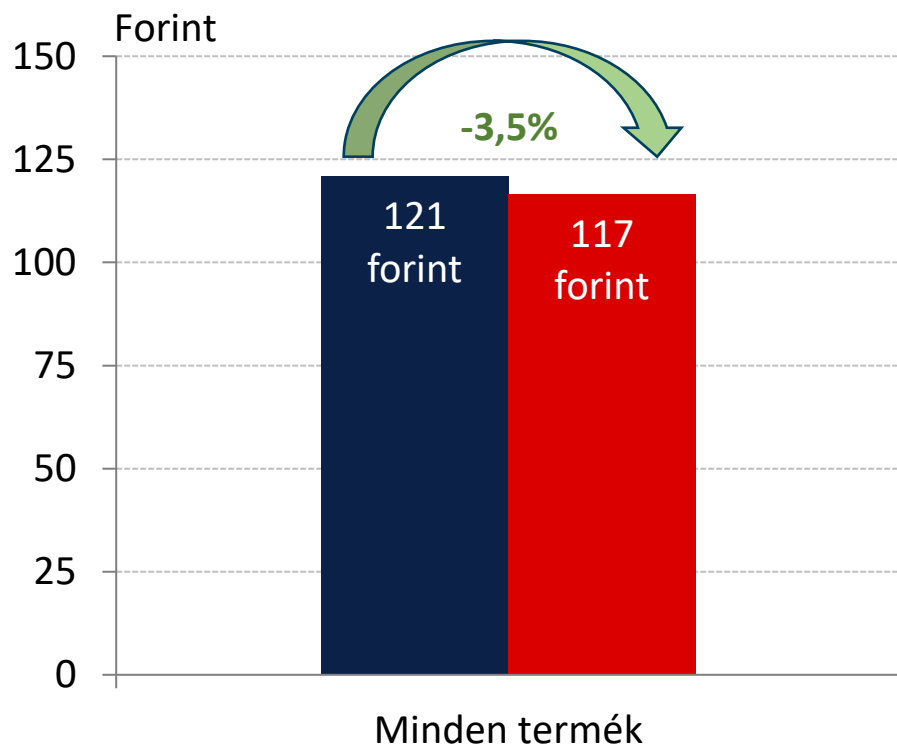


KÉRDÉSEK
sajto@mb.hu

A KISKERESKEDELMI LÁNCOK KÖZÖTT KIÉLEZŐDŐ ÁRVERSENY ELŐSEGÍTI AZ ÉLELMISZERÁRAK NÖVEKEDÉSI ÜTEMÉNEK CSÖKKENÉSÉT

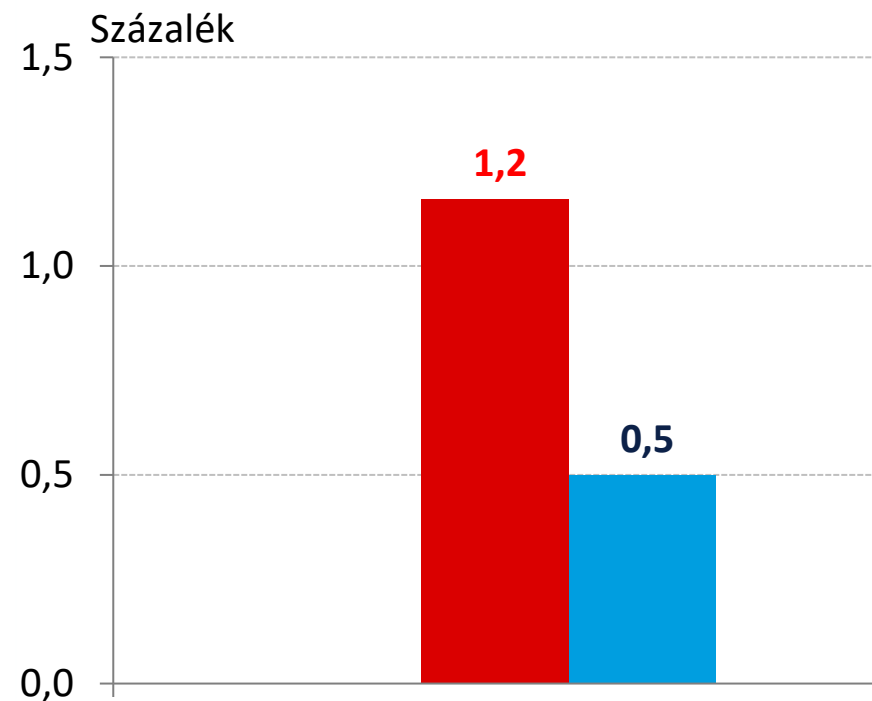
Több jelenség is tükrözi az erősödő versenyt

Üzletláncok közötti árkülönbségek
csökkenése (kisebb szórás)



■ 2023. július 4. ■ 2023. augusztus 1-30.

A „drágább” üzletláncokban
megfigyelhető kisebb mértékű árváltozás



■ Árváltozás az átlagosnál olcsóbb áruházban
■ Árváltozás az átlagosnál drágább áruházban

AZ ÉLELMISZERÁRAK SZÓRÁSA ÉS A TERMÉKEK ÁRVÁLTOZÁSA

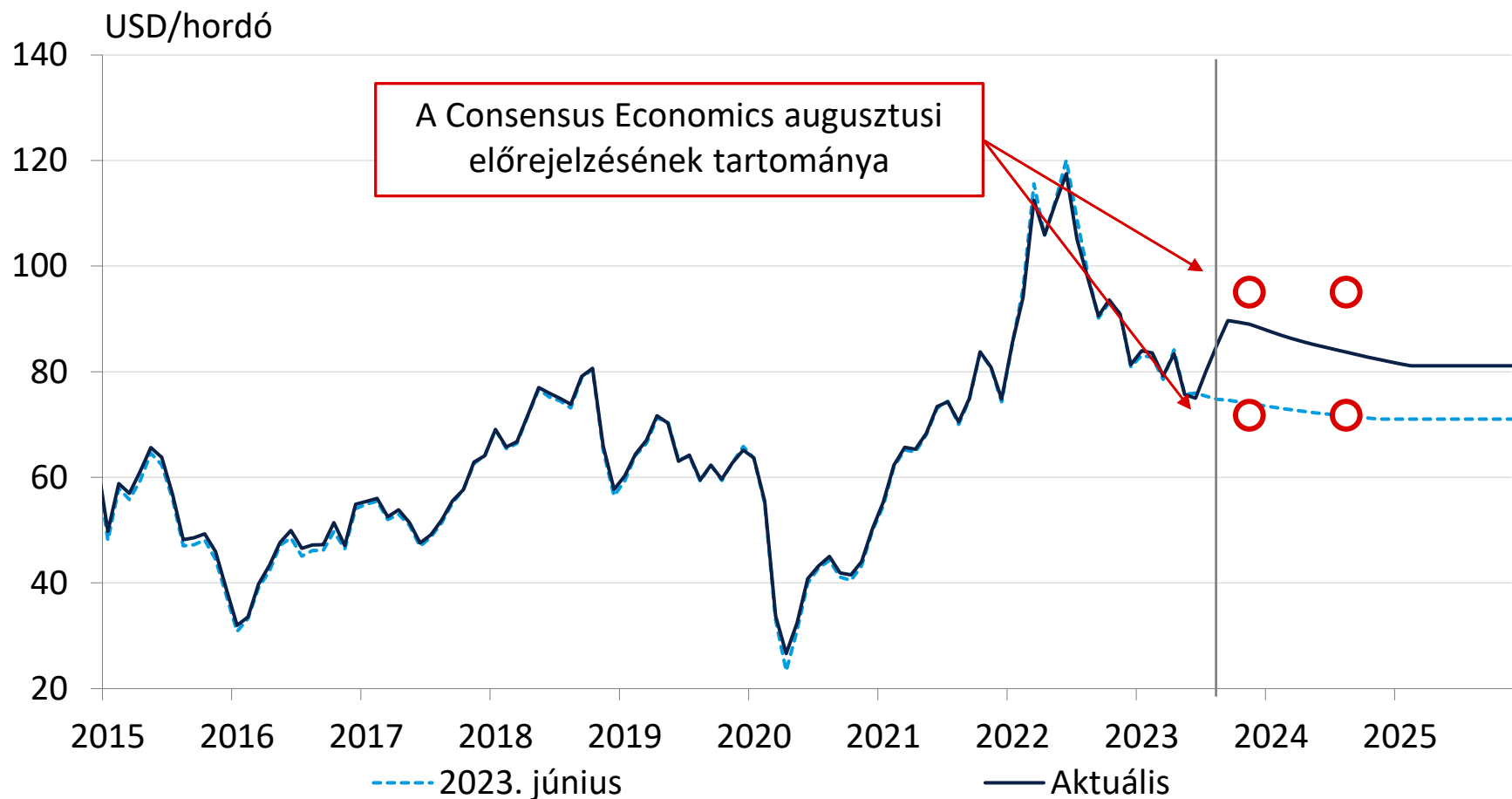
Megjegyzés | 2023. július 4. és 2023. augusztus 1-30. közötti változás. Súlyozatlan átlag és szórás.

Forrás | arfigyelo.gvh.hu, MNB gyűjtés



KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

A KŐOLAJ VILÁGPIACI ÁRÁNAK EMELKEDÉSE ERŐTELJESEN ÉREZTETTE A HATÁSÁT A HAZAI ÜZEMANYAGÁRAKBAN, AMI LASSÍTJA A DEZINFLÁCIÓS FOLYAMATOT



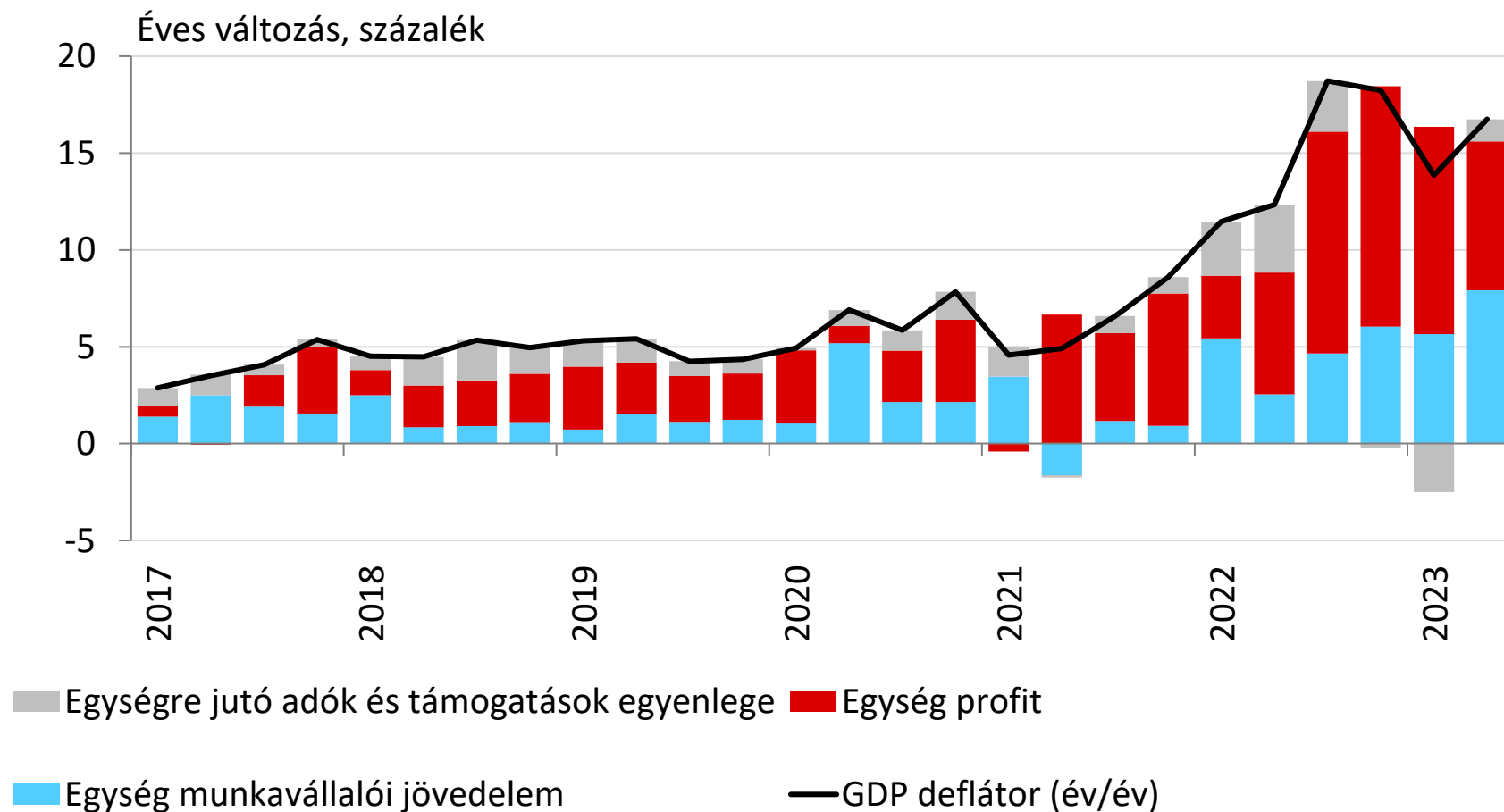
A DOLLÁRBAN KIFEJEZETT VILÁGPIACI OLAJÁRAKRA VONATKOZÓ FELTEVÉSÜNK

Forrás | Bloomberg, Consensus Economics



KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

AZ INFLÁCIÓNAK TOVÁBBRA IS MAGAS A PROFITTARTALMA



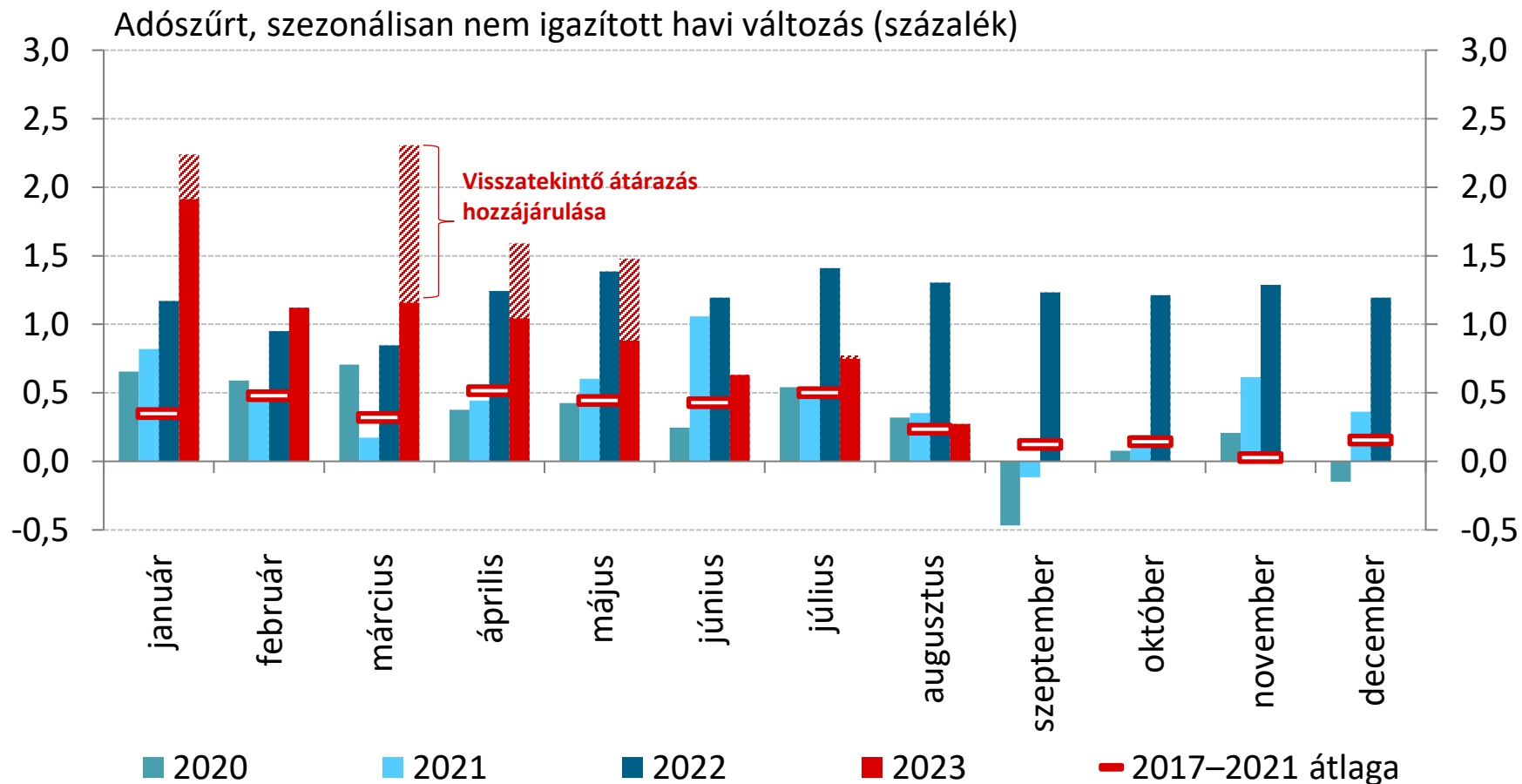
A GDP DEFLÁTOR JÖVEDELEMOLDALI FELBONTÁSA

Forrás | Eurostat, MNB



KÉRDÉSEK
sajto@mb.hu

A VISSZATEKINTŐ ÁTÁRAZÁS A PROFIT VEZÉRELTE INFLÁCIÓ EGYIK FORRÁSA



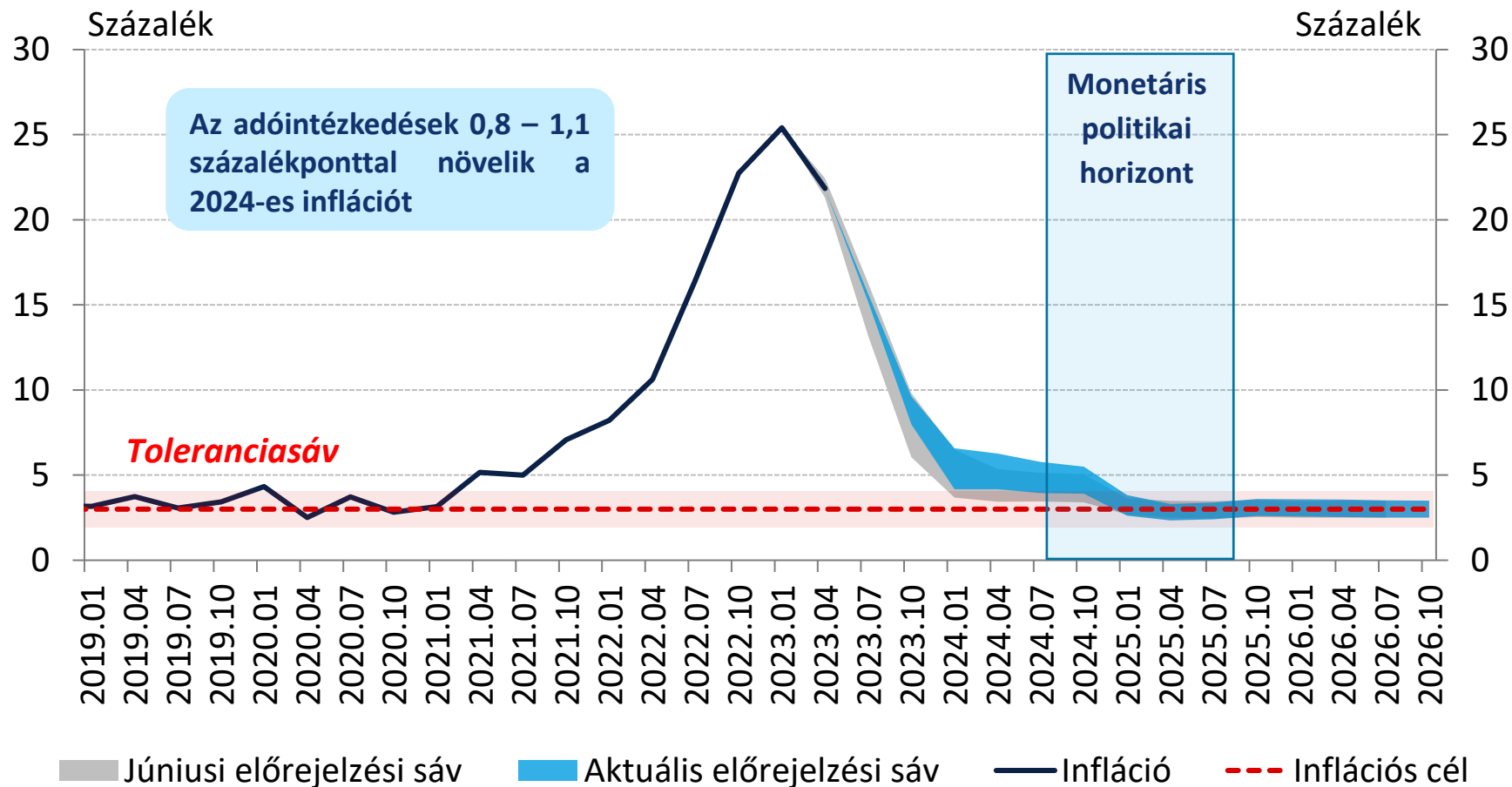
PIACI SZOLGÁLTATÁSOK HAVI ÁTÁRAZÁSA

Megjegyzés | Szezonálisan nem igazított, adószűrt, egyhavi változás
Forrás | KSH, MNB



KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

AZ INFLÁCIÓ IDÉN 17,6-18,1, JÖVŐRE 4,0-6,0 SZÁZALÉKON ALAKUL



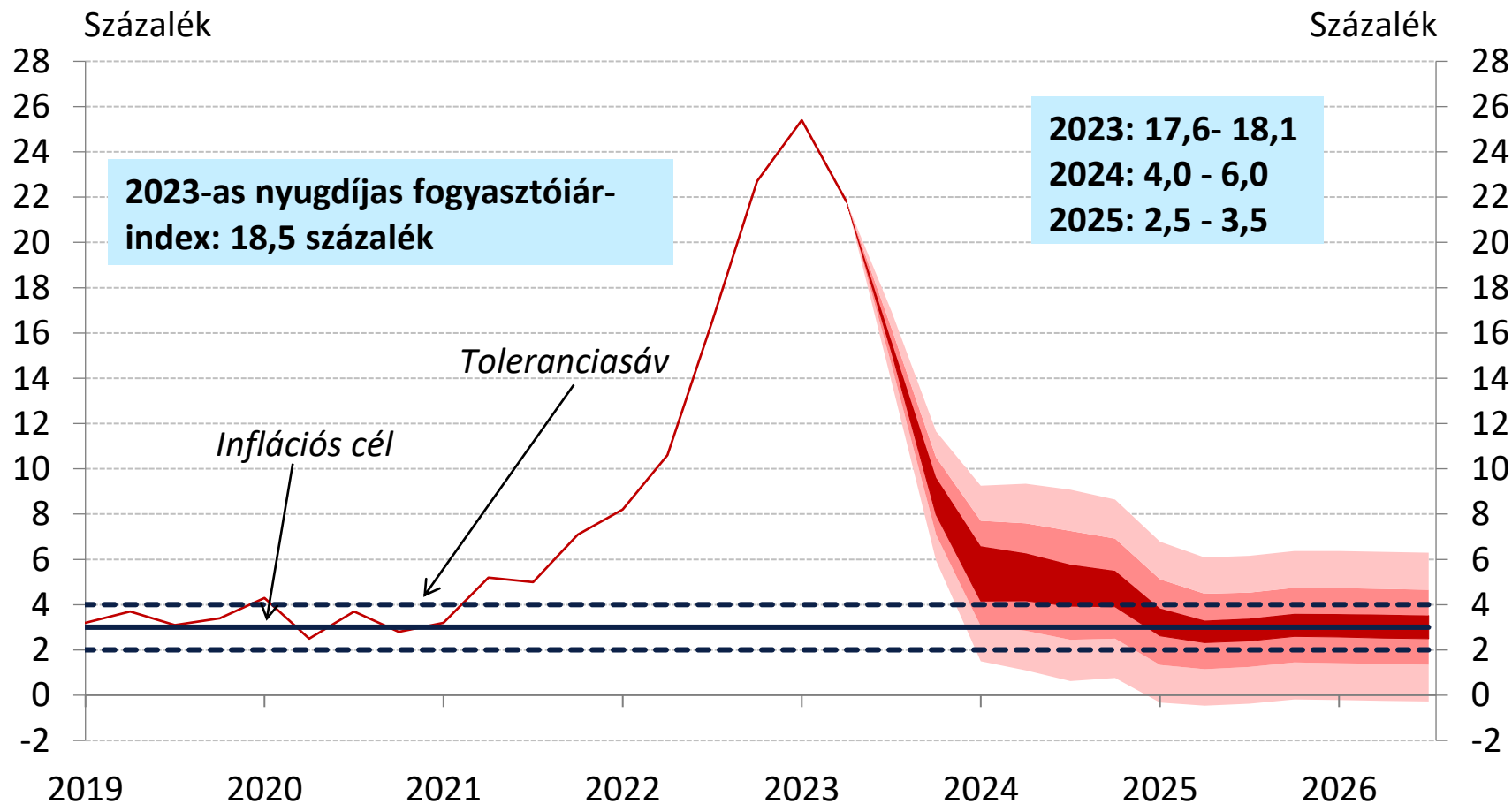
AZ INFLÁCIÓS ELŐREJELZÉSÜNK LEFUTÁSA

Forrás | KSH, MNB előrejelzés



KÉRDÉSEK
sajto@mb.hu

A FOGYASZTÓIÁR-INDEX VÁRAKOZÁSUNK SZERINT 2025-BEN TÉR VISSZA A JEGYBANKI TOLERANCIASÁVBA



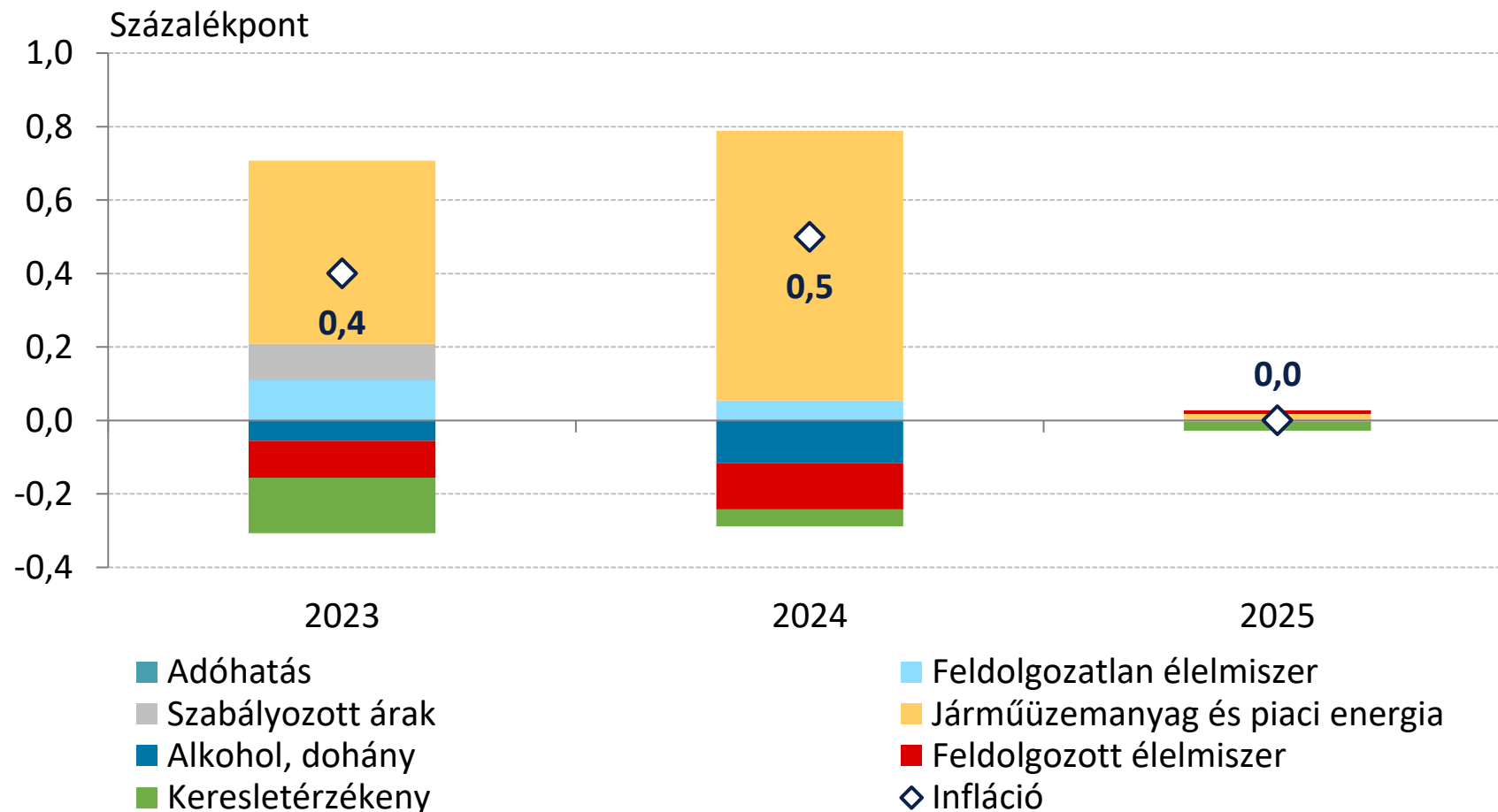
AZ INFLÁCIÓS ELŐREJELZÉS LEGYEZŐÁBRÁJA

Forrás | KSH, MNB előrejelzés



KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

INFLÁCIÓS ELŐREJELZÉSÜNK EMELÉSÉT DÖNTŐEN AZ ÜZEMANYAGÁRAK NÖVEKEDÉSE MAGYARÁZZA



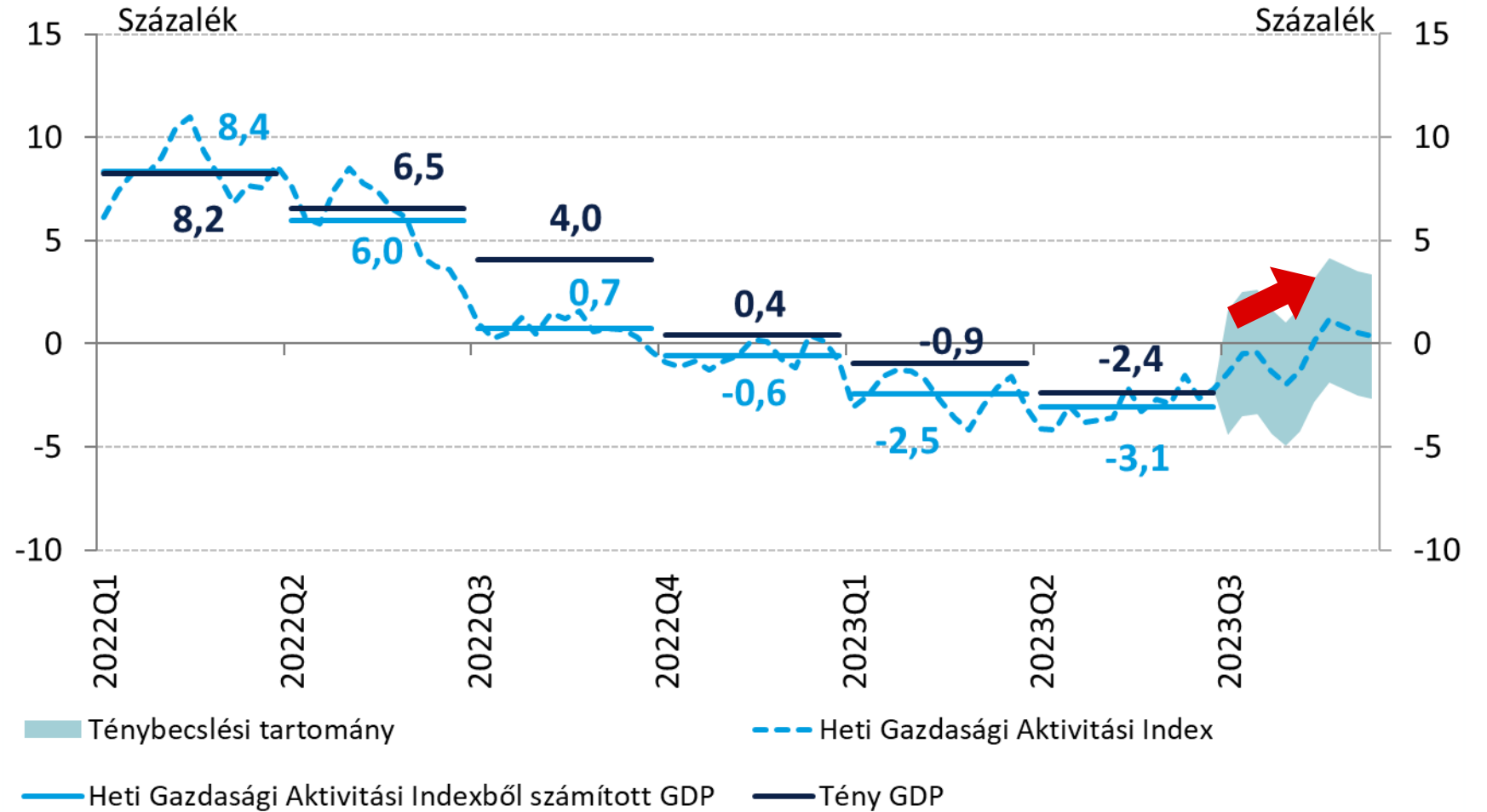
AZ INFLÁCIÓS ELŐREJELZÉSÜNK VÁLTOZÁSÁNAK FELBONTÁSA A JÚNIUSI FORDULÓHOZ KÉPEST

Forrás | MNB előrejelzés



KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

A HARMADIK NEGYEDÉVBEN AZ INFLÁCIÓ ÉREZHETŐ CSÖKKENÉSÉVEL EGYÜTT FOKOZATOSAN ÉLÉNKÜLT A NÖVEKEDÉS



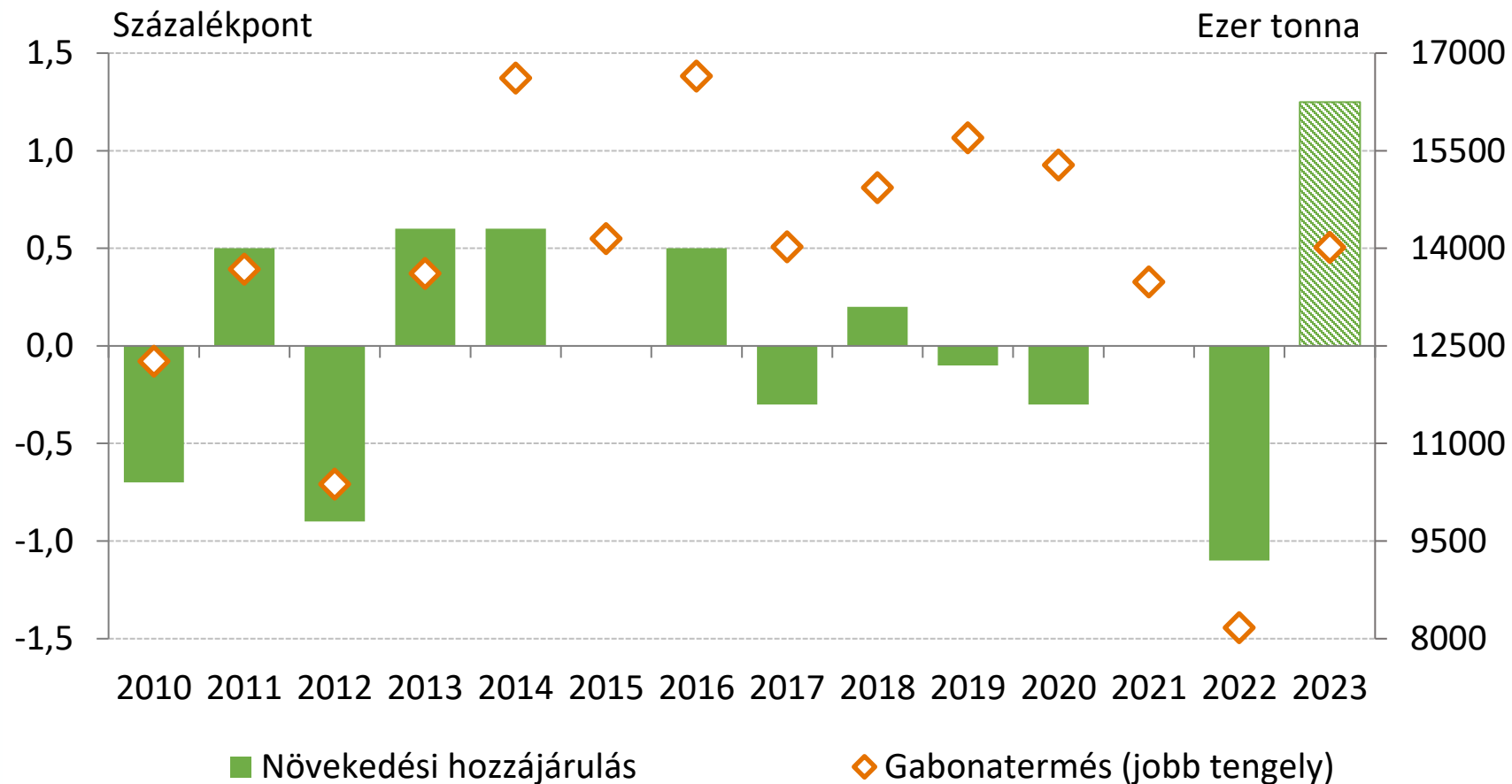
HETI GDP-TRACKER

Forrás | KSH, MNB



KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

AZ IDEI GAZDASÁGI TELJESÍTMÉNYT TÁMOGATJA A MEZŐGAZDASÁG KEDVEZŐ ALAKULÁSA



A MEZŐGAZDASÁG NÖVEKEDÉSI HOZZÁJÁRULÁSA ÉS A GABONATERMÉSEK ALAKULÁSA

Forrás | KSH, MNB



KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

A 2023-RA VONATKOZÓ NÖVEKEDÉSI VÁRAKOZÁSOK AZ EUROZÓNÁBAN KISMÉRTÉKBEN CSÖKKENTEK

Partner	Súly az exportban (%)	Júniusi várakozások	Szeptemberi várakozások	Változás
EU	78,3	0,7	0,7	0,0 ↔
Eurozóna	41,9	0,6	0,5	-0,1 ↓
Németország	25,2	-0,2	-0,3	-0,1 ↓
Olaszország	5,6	1,1	0,8	-0,3 ↓
Ausztria	4,7	0,5	0,3	-0,2 ↓
Franciaország	4,2	0,6	0,8	0,2 ↑
Hollandia	3,7	0,7	0,5	-0,2 ↓
USA	2,9	1,2	2,0	0,8 ↑
Spanyolország	2,6	1,9	2,2	0,3 ↑
Belgium	2,2	0,9	1,0	0,1 ↑
Svédország	1,2	-0,5	-0,5	0,0 ↔
Kína	1,2	5,5	5,1	-0,4 ↓

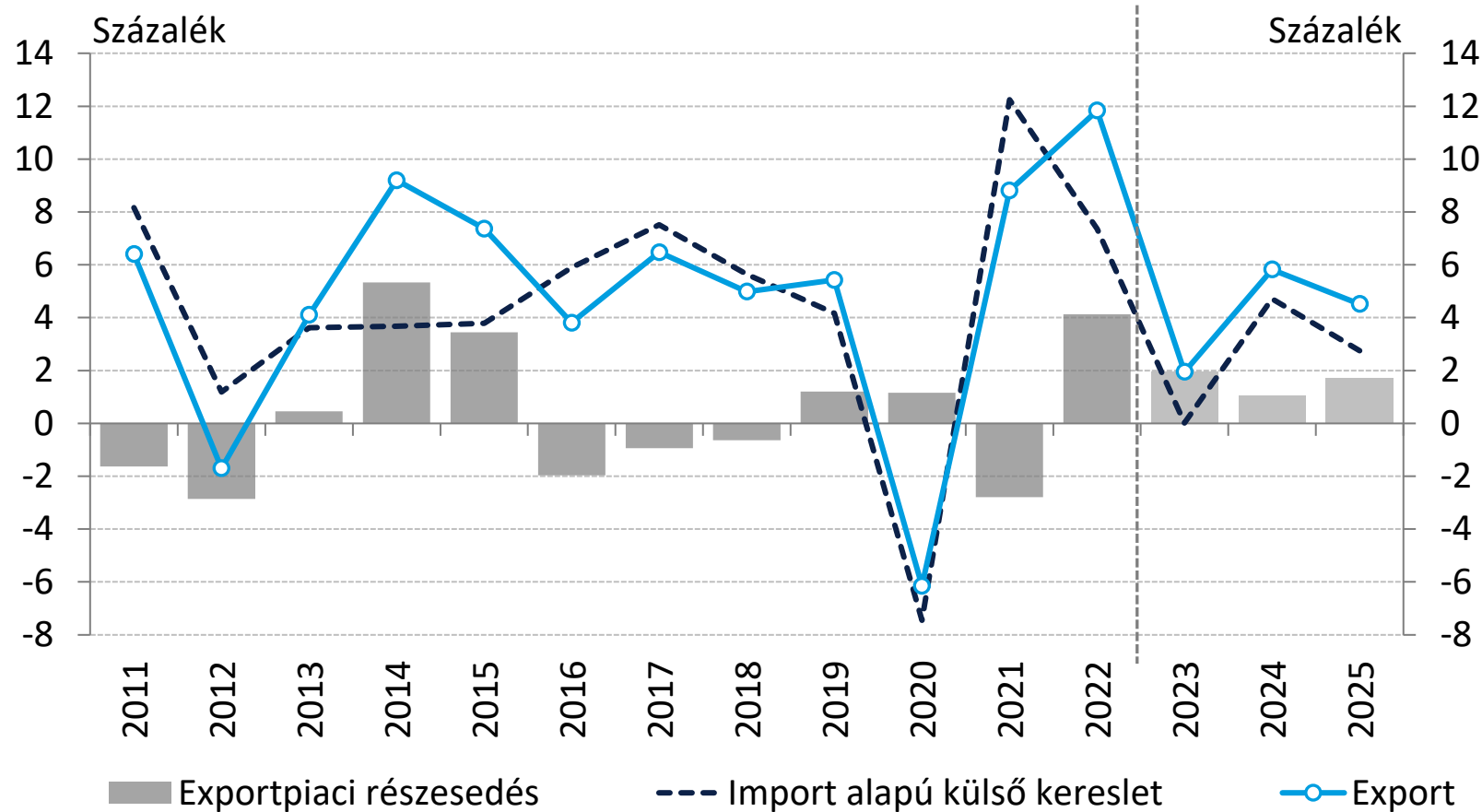
KÜLPIACAINK 2023-AS GAZDASÁGI NÖVEKEDÉSE PIACI VÁRAKOZÁSOK SZERINT

Forrás | Bloomberg



KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

A GYENGE KÜLSŐ KONJUNKTÚRA ELLENÉRE A KIVITEL AZ IDEI ÉVBEN IS BŐVÜL



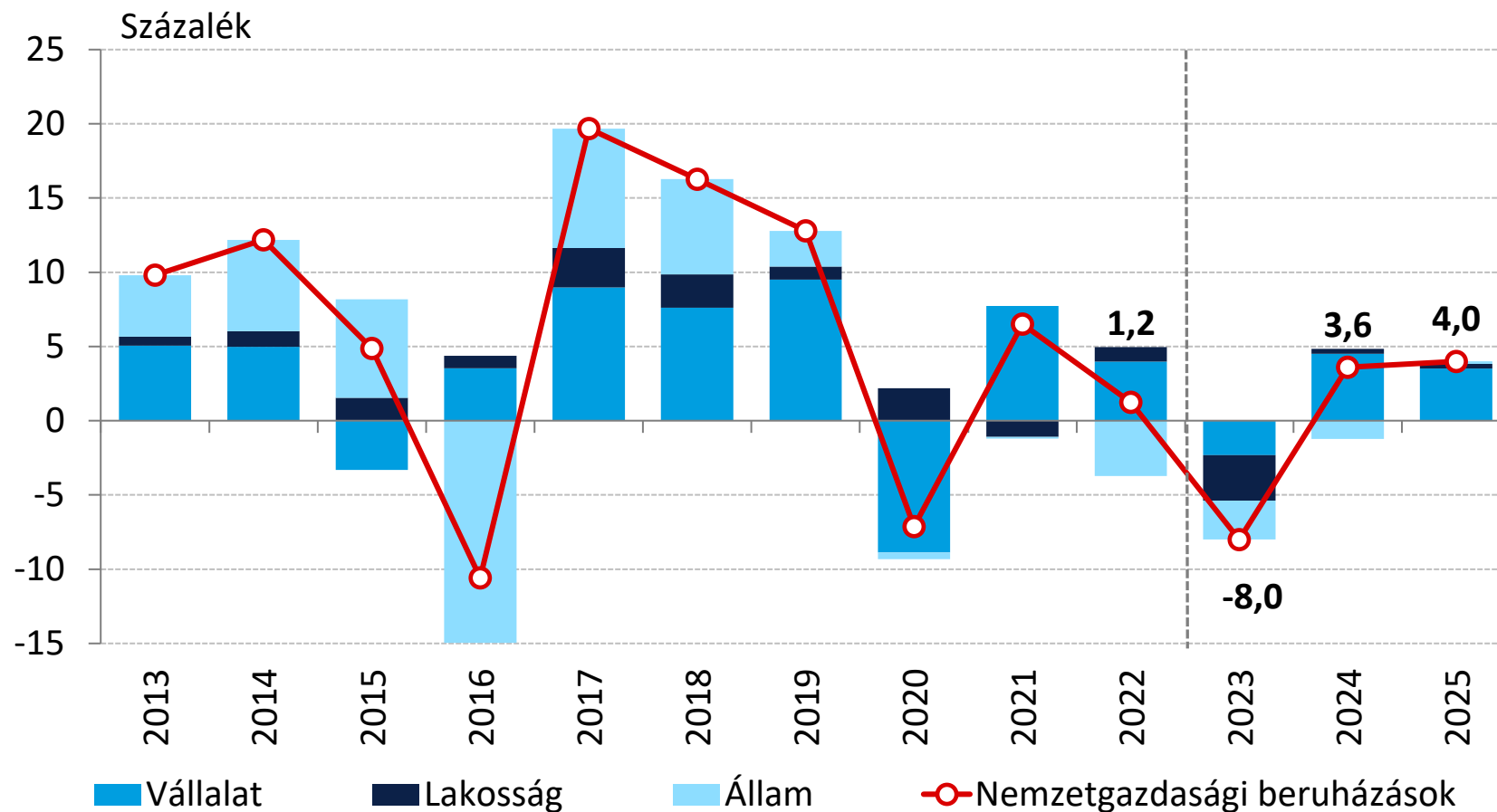
A HAZAI EXPORTPIACI RÉSZESEDÉS, AZ EXPORT ÉS A KÜLSŐ KERESLET ALAKULÁSA

Forrás | MNB



KÉRDÉSEK
sajto@mnk.hu

A BERUHÁZÁSOK A MEGNÖVEKEDETT KÖLTSÉGEK ÉS A BIZONYTALANSÁG MIATT JELENTŐSEN CSÖKKENNEK AZ IDEI ÉVBEN



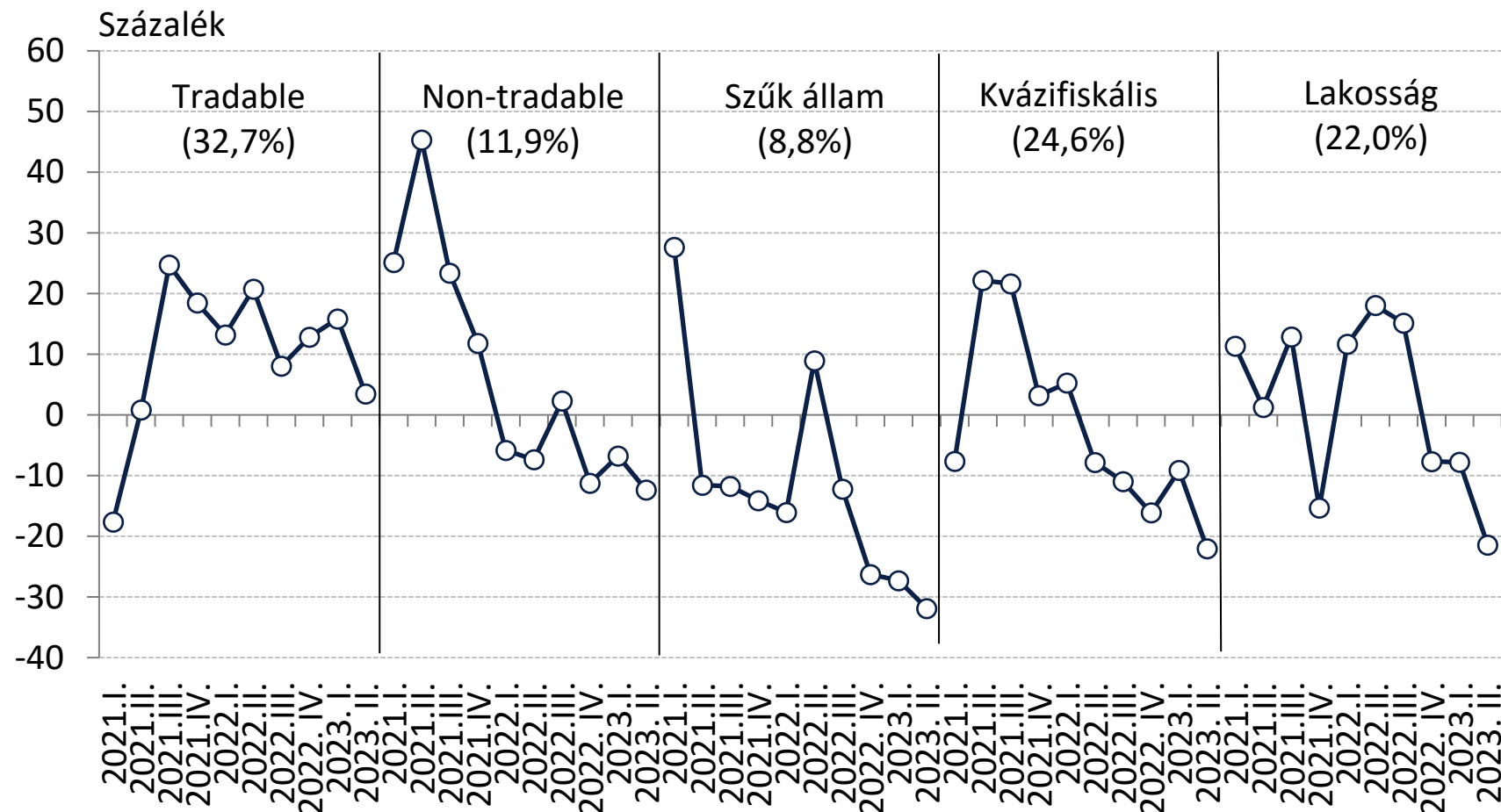
A BERUHÁZÁSOK ÉVES VÁLTOZÁSÁNAK FELBONTÁSA

Megjegyzés | A 2022-es felbontás MNB-számítás.
Forrás | KSH, MNB-előrejelzés



KÉRDÉSEK
sajto@mb.hu

A BELFÖLDRE TERMELŐ ÁGAZATOK BERUHÁZÁSAI MÉRSÉKLŐDTEK, MÍG A KÜLFÖLDRE TERMELŐKÉ EMELKEDTEK



AZ EGYES NEMZETGAZDASÁGI SZEKTOROK BERUHÁZÁSI TELJESÍTMÉNYÉNEK ÉVES VÁLTOZÁSA

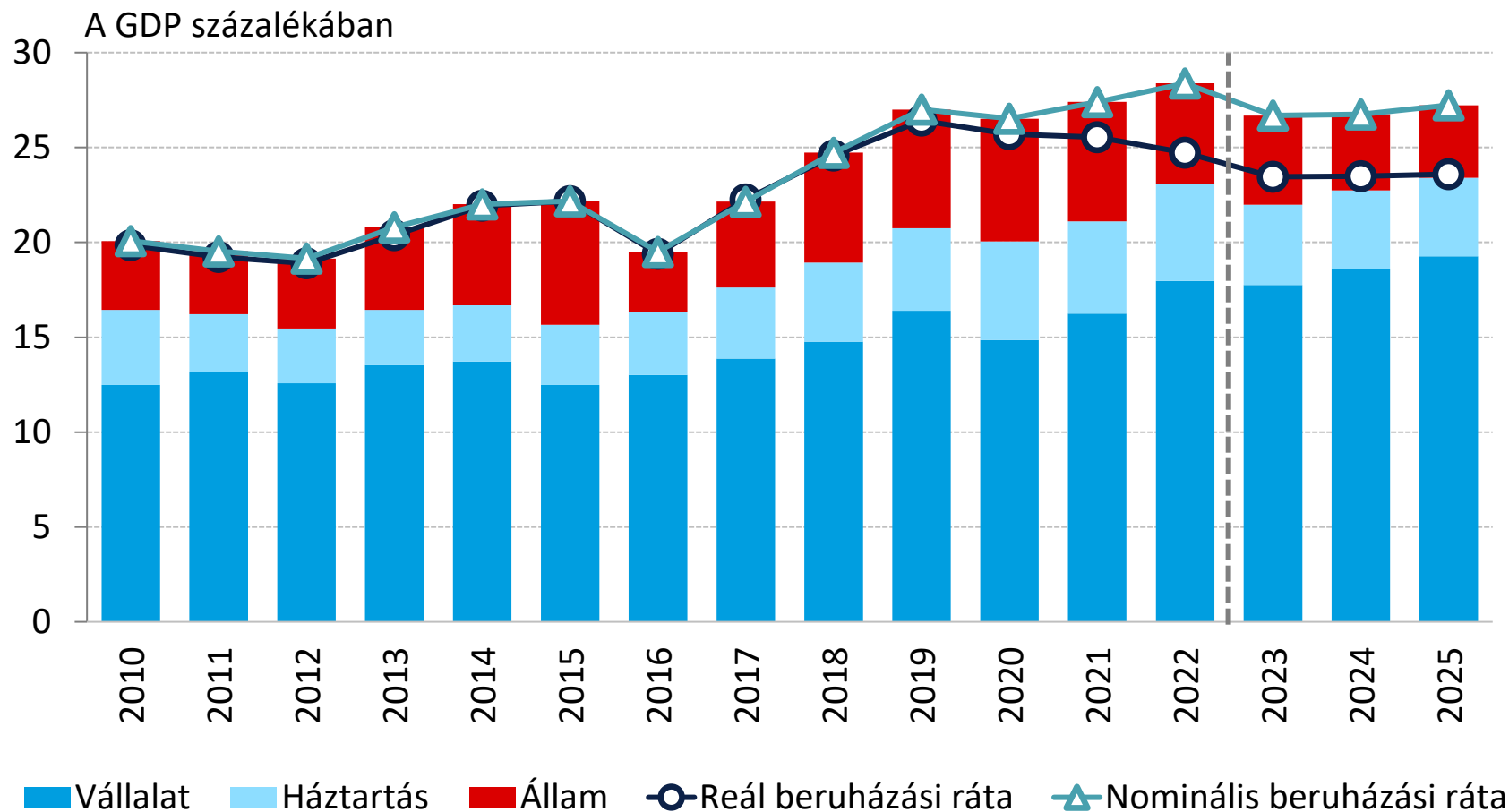
Megjegyzés | Zárójelben a teljes beruházáson belüli 2022-es súlyok szerepelnek.

Forrás | KSH alapján MNB-számítás



KÉRDÉSEK
sajto@mnk.hu

A NOMINÁLIS BERUHÁZÁSI RÁTA MAGAS SZINTEN ALAKUL, AZONBAN REÁLÉRTELEMBEN CSÖKKEN A MUTATÓ



A NOMINÁLIS ÉS A REÁL BERUHÁZÁSI RÁTA ALAKULÁSA

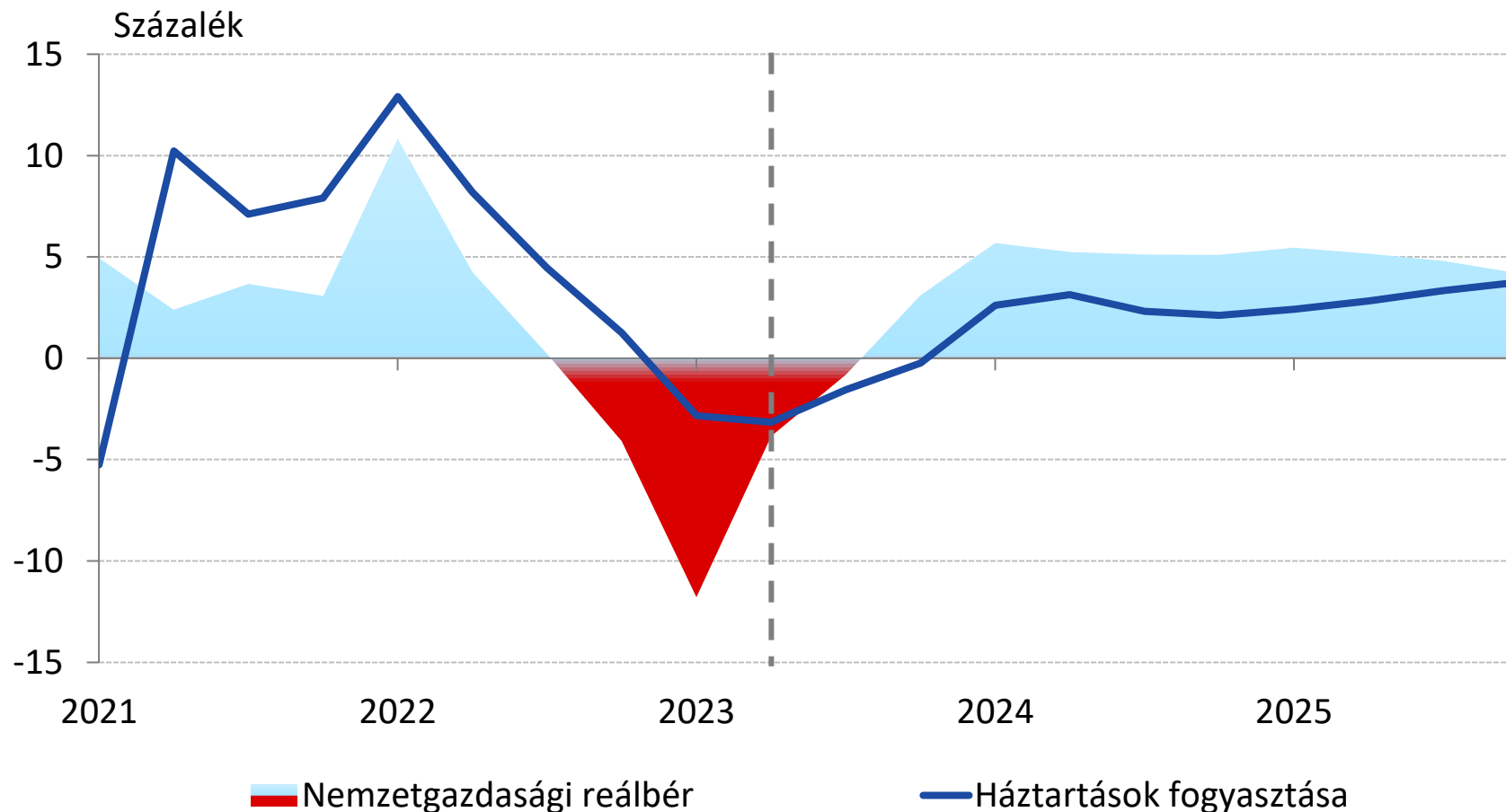
Megjegyzés | A 2022-es felbontás MNB-számítás. A reál beruházási ráta 2015. évi fix árakon számolva.

Forrás | KSH, MNB-előrejelzés



KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

A REÁLBÉREK AZ ÉV UTOLSÓ HÓNAPJAIBAN MÁR EMELKEDNEK, AMI 2024-TŐL A BELSŐ FELHASZNÁLÁSI TÉTELEK BŐVÜLÉSÉT EREDMÉNYEZI



A NEMZETGAZDASÁGI REÁLBÉREK ÉS A HÁZTARTÁSOK FOGYASZTÁSÁNAK ÉVES VÁLTOZÁSA

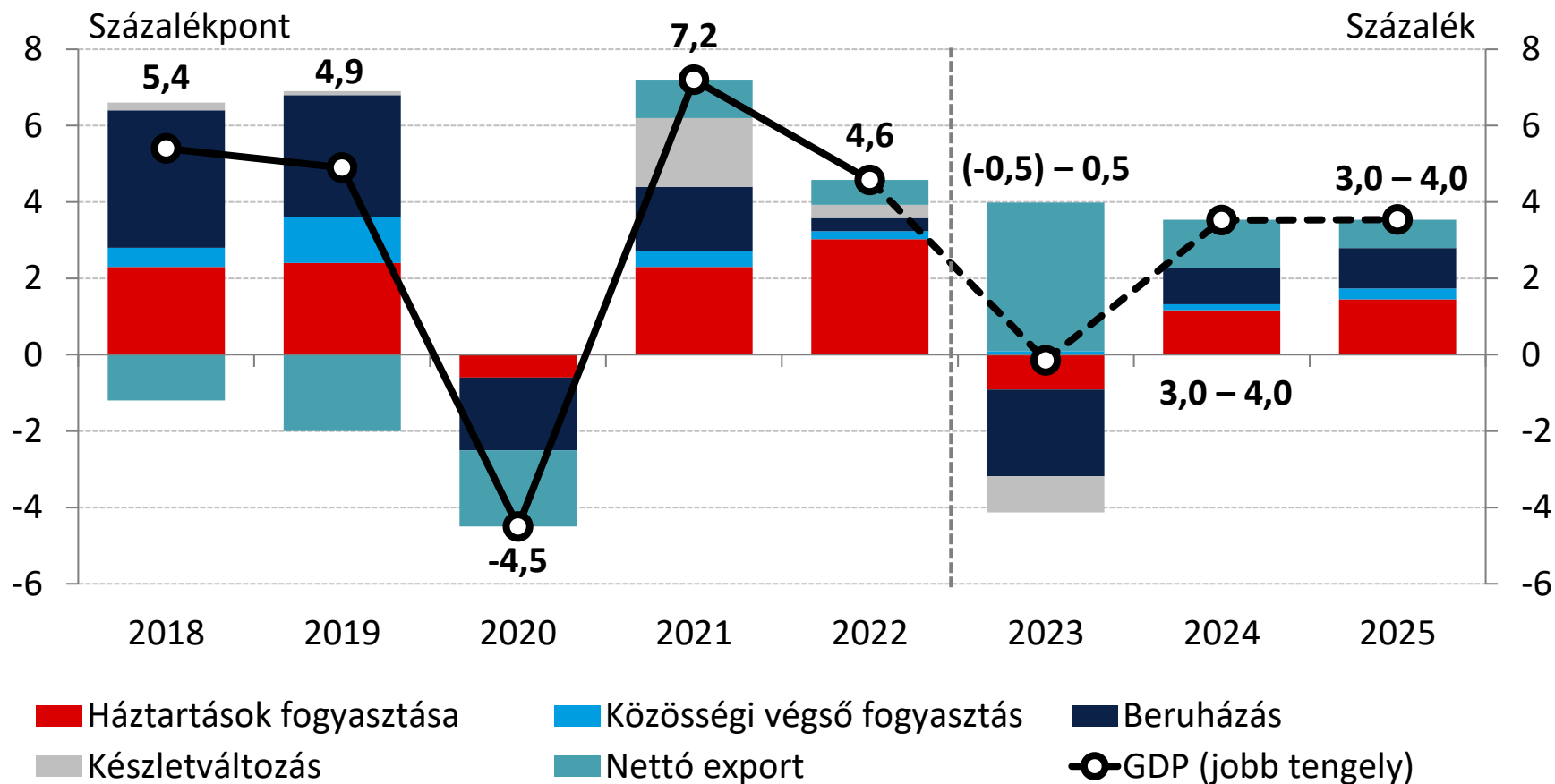
Megjegyzés | A 2023. első negyedéves reálbér nagymértékű visszaesése a tavaly februárban kifizetett fegyverpénz miatti magas bázishatás következménye.

Forrás | KSH, MNB



KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

A JÖVŐ ÉVTŐL KIEGYENSÚLYOZOTT SZERKEZETŰ GAZDASÁGI NÖVEKEDÉS VÁRHATÓ



A FELHASZNÁLÁS OLDALI TÉTELEK ÉVES GDP-NÖVEKEDÉSHEZ VALÓ HOZZÁJÁRULÁSA

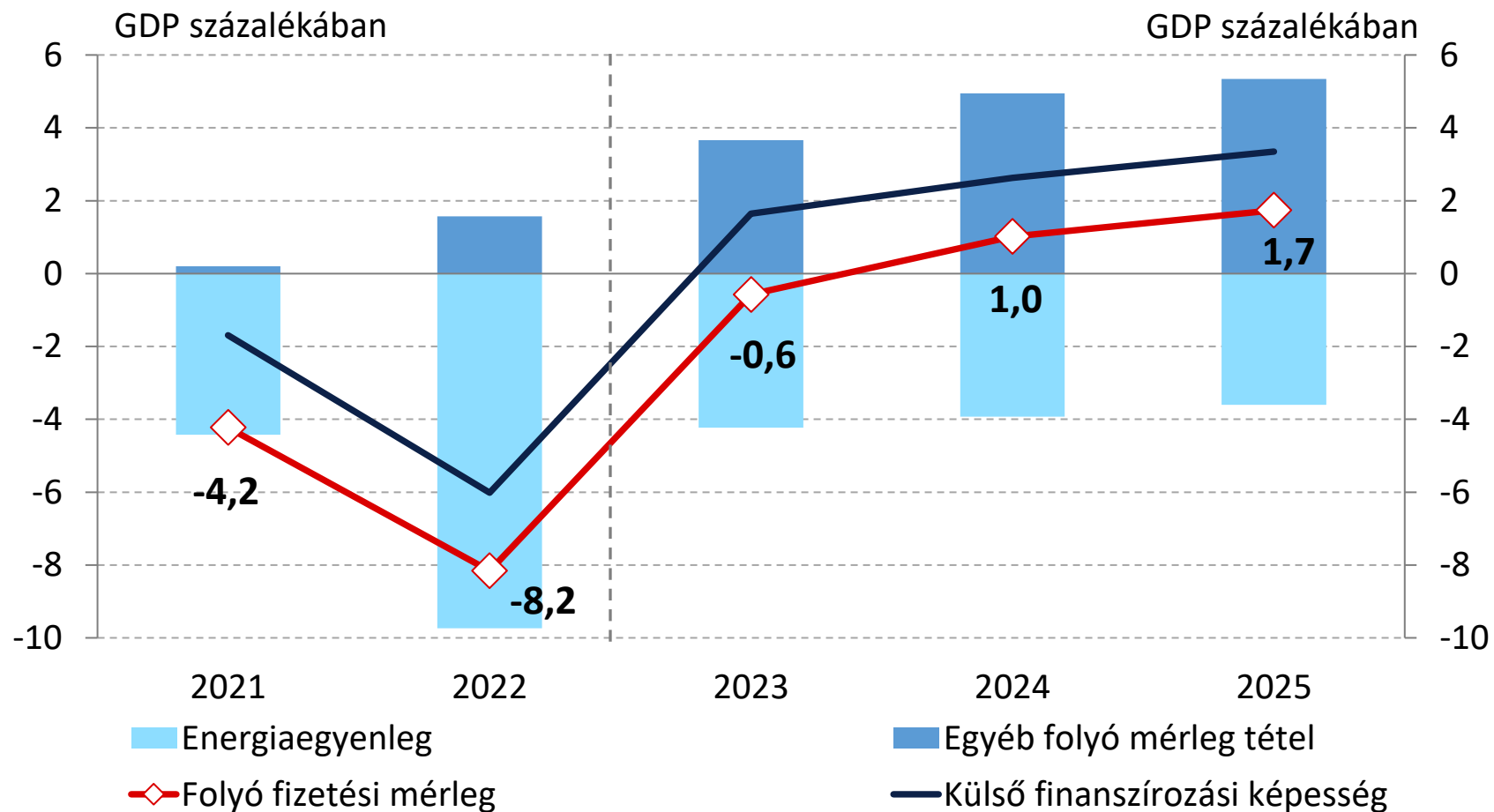
Megjegyzés | Pontbecsléshez tartozó felbontás. A közösségi végső fogyasztás tartalmazza a transfereket.

Forrás | KSH, MNB-előrejelzés



KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

A KÜLKERESKEDELMI EGYENLEG NÖVEKEDÉSÉVEL PÁRHUZAMOSAN A FOLYÓ FIZETÉSI MÉRLEG HIÁNYA 2023-BAN A GDP 1 SZÁZALÉKA ALÁ CSÖKKEN MAJD TOVÁBB JAVUL



A GAZDASÁG KÜLSŐ EGYENSÚLYI POZÍCIÓ MUTATÓI ÉS AZ ENERGIAEGYENLEG

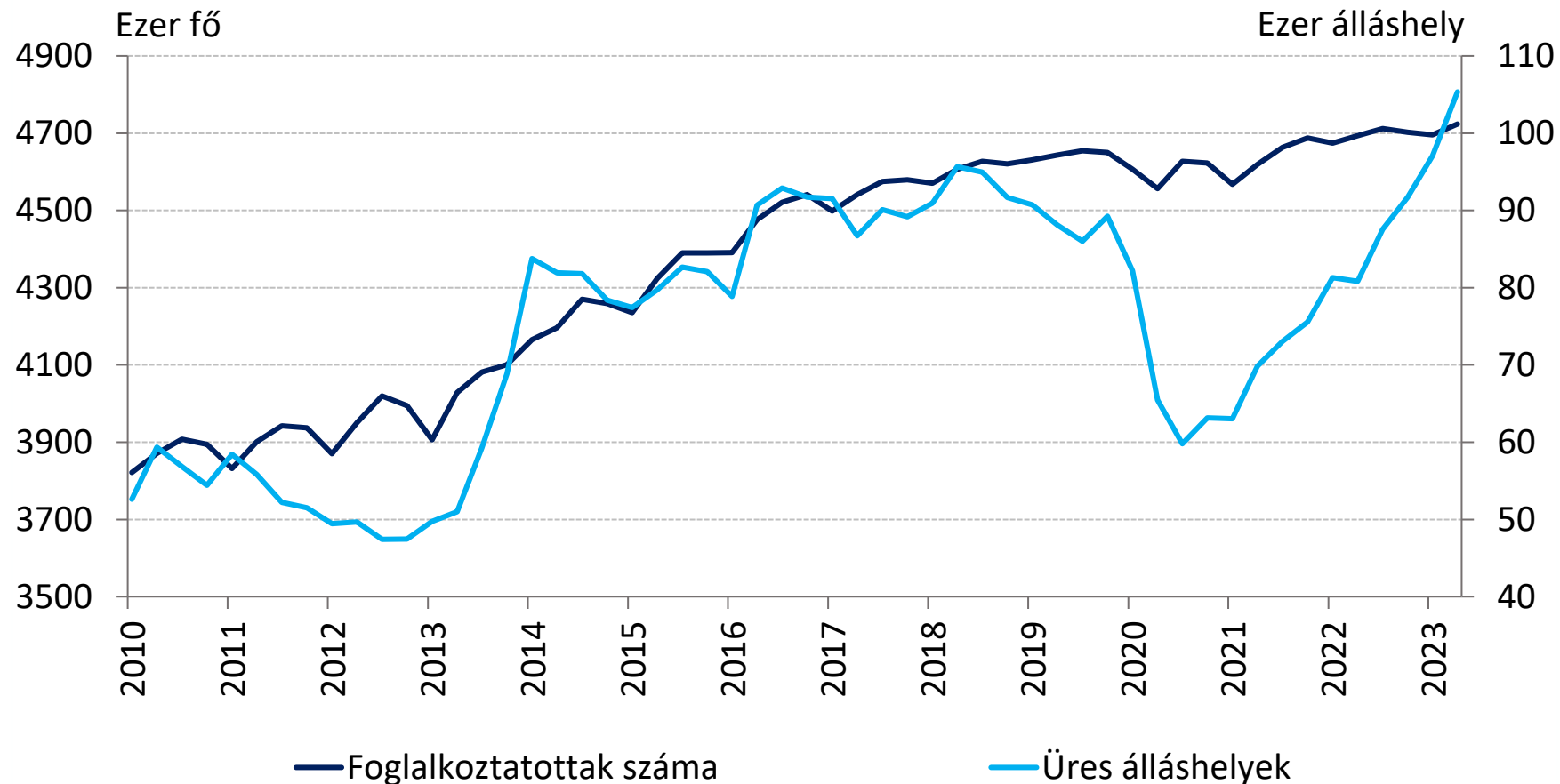
Megjegyzés | Energiaegyenleg SITC statisztika alapján. Az előrejelzési sáv sávközép értékét ábrázoltuk.

Forrás | KSH, MNB



KÉRDÉSEK
sajto@mb.hu

A FOGLALKOZTATOTTAK ÉS AZ ÜRES ÁLLÁSHELYEK SZÁMA HISTORIKUSAN MAGAS SZINTEN ALAKUL



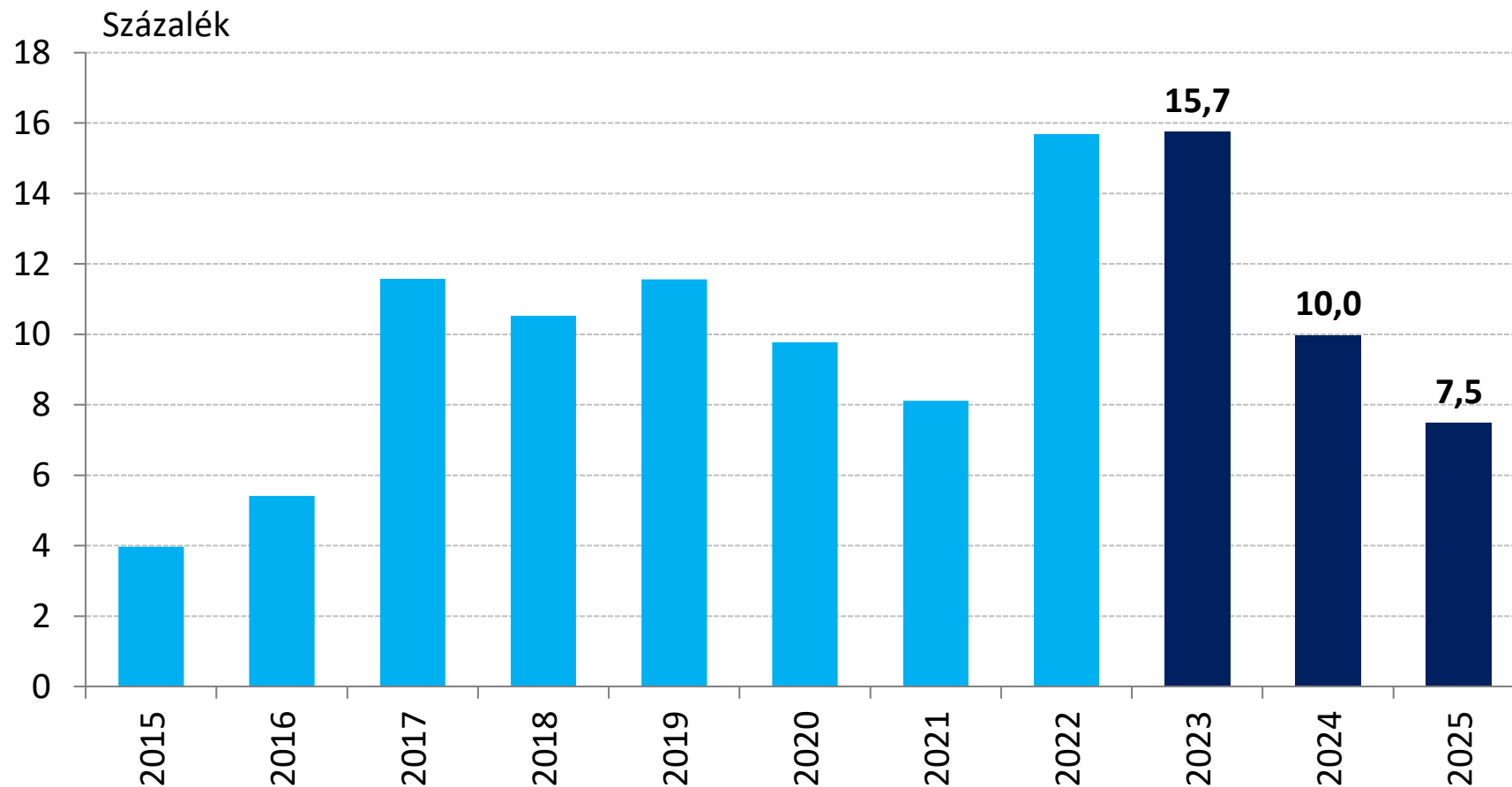
FOGLALKOZTATOTTAK ÉS A RENDELKEZÉSRE ÁLLÓ NEM TÁMOGATOTT ÜRES ÁLLÁSHELYEK SZÁMÁNAK ALAKULÁSA

Megjegyzés | Szezonálisan igazított adatok.
Forrás | KSH, NFSZ



KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

A MUNKAERŐPIAC FESZESSÉGE MIATT A BÉRDINAMIKA A TAVALYI MAGAS SZINTHEZ HASONLÓAN ALAKUL



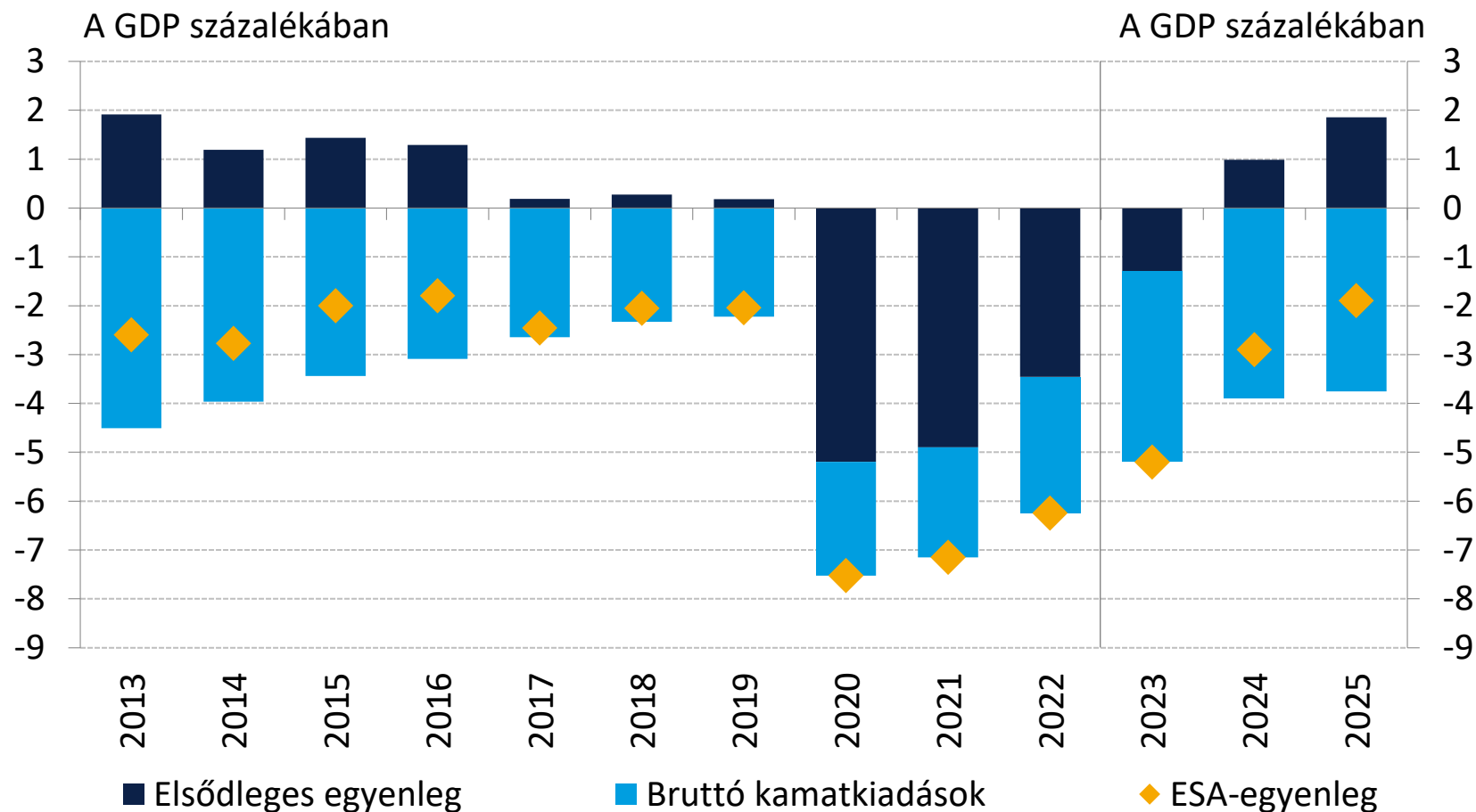
A VERSENYSZFÉRA BRUTTÓ ÁTLAGKERESET ÉVES VÁLTOZÁSA

Megjegyzés | Szezonálisan igazított adatok. A szeptemberi inflációs jelentés sávközép értékei.
Forrás | KSH, MNB



KÉRDÉSEK
sajto@mnk.hu

2023-BAN A DEFICIT A GDP 5,2 SZÁZALÉKA LEHET, MEGHALADVA A 3,9 SZÁZALÉKOS CÉLT, AZONBAN A HIÁNY PONTOS MÉRTÉKÉT NAGYBAN BEFOLYÁSOLJA A KIADÁSOK ÉV VÉGI KONTROLLJA



A KÖLTSÉGVETÉSI EGYENLEG ÉS AZ ÁLLAMI KAMATKIADÁSOK ALAKULÁSA

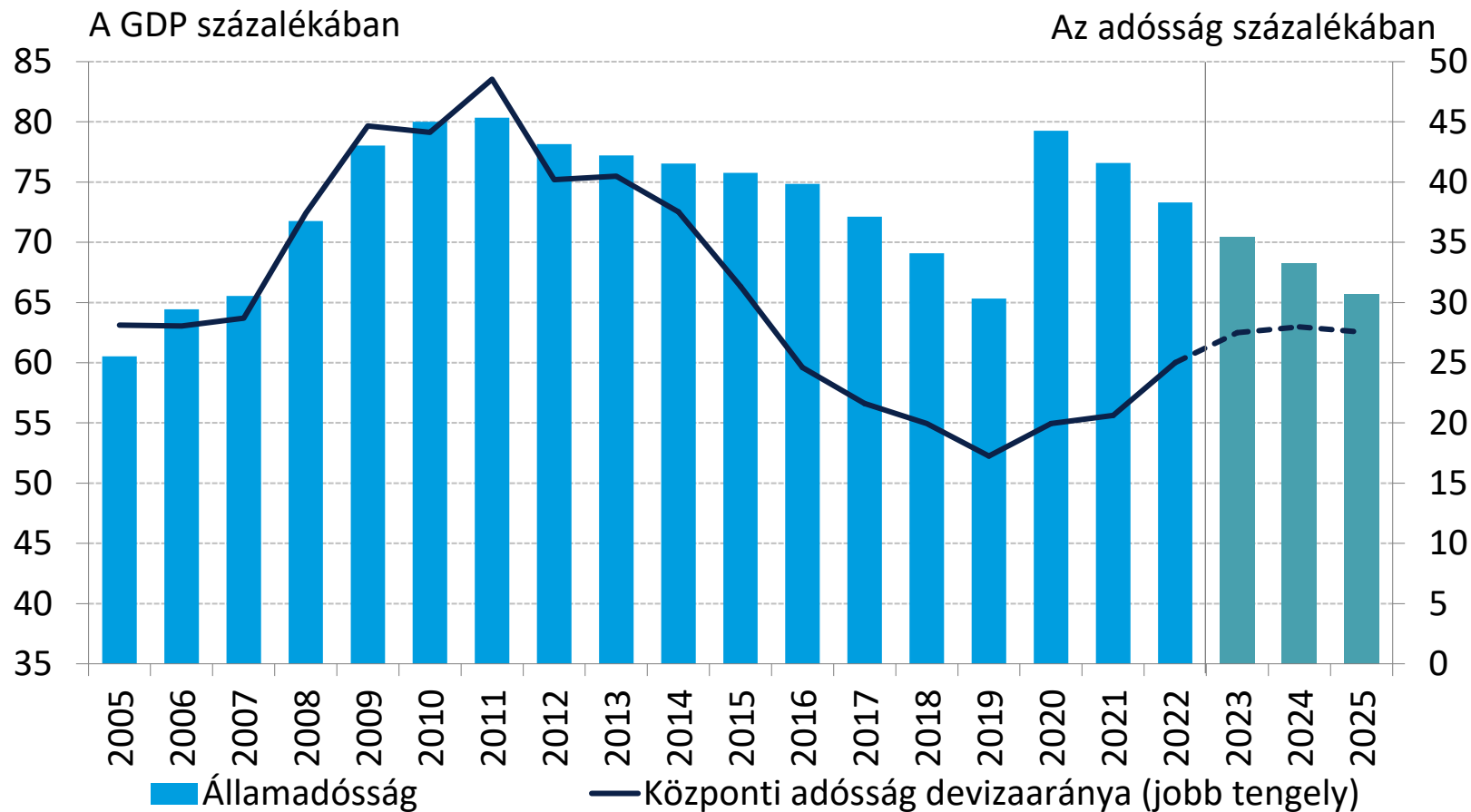
Megjegyzés | 2024-2025-re kormányzati várakozás a GDP százalékában

Forrás | KSH, Magyarország konvergencia programja 2023–2027, MNB



KÉRDÉSEK
sajto@mb.hu

AZ GDP-ARÁNYOS ÁLLAMADÓSSÁG 2023 VÉGÉRE 70 SZÁZALÉK KÖZELÉBE CSÖKKENHET, MAJD AZ ELŐREJELZÉSI HORIZONT VÉGÉRE 66 SZÁZALÉKRA SÜLLYED



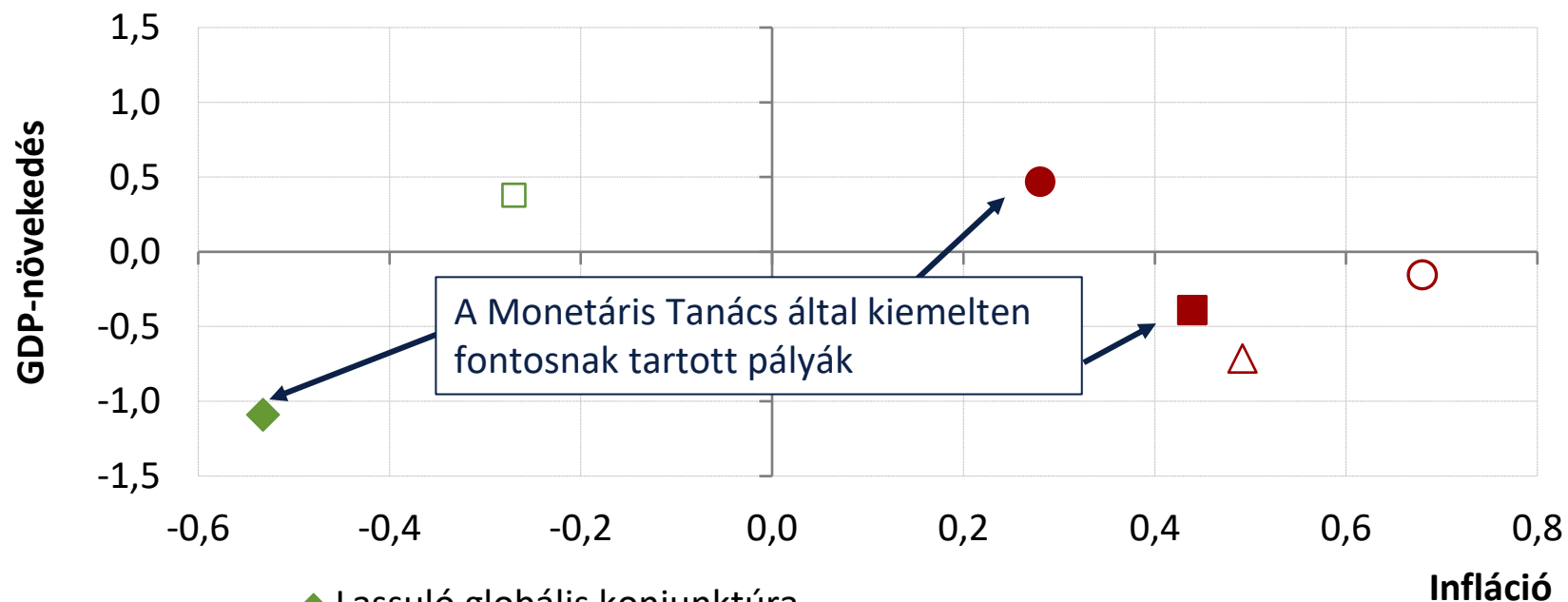
A GDP-ARÁNYOS BRUTTÓ ÁLLAMADÓSSÁG ÉS A KÖZPONTI ADÓSSÁG DEVIZAARÁNYA

Forrás | MNB, ÁKK



KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

AZ INFLÁCIÓS ALAPPÁLYÁT ÖVEZŐ KOCKÁZATOK FELFELÉ MOZDULTAK EL



- ◆ Lassuló globális konjunktúra
- △ Magasabb energiaárak
- A visszatekintő árazás erősödése
- Tőke kivonás a feltörekvő piacokról
- A fogyasztás gyorsabb helyreállása
- Termelékenység és energiahatékonyság gyorsabb javulása

KOCKÁZATI FORGATÓKÖNYVEK (2023. SZEPTEMBER)

Megjegyzés | A kockázati térkép azt mutatja meg, hogy az alternatív forgatókönyvek inflációs és növekedési pályája a monetáris politikai horizont egészében átlagosan mennyiben különbözik az alappályától. A piros színnel jelzett pályák az alappályánál szigorúbb, a zöld színnel jelzett pályák lazább monetáris politikai kondíciókkal konzisztensek.

Forrás | MNB



KÉRDÉSEK
sajto@mnk.hu

AZ ELŐREJELZÉSÜNK ÖSSZEFOGLALÓ TÁBLÁJA

	2022	2023		2024		2025	
	Tény	Előrejelzés					
		Előző	Aktuális	Előző	Aktuális	Előző	Aktuális
Infláció (éves átlag)							
Maginfláció	15,7	17,7 - 19,6	18,1 - 18,6	4,6 - 7,0	4,4 - 6,8	3,0 - 3,5	3,0 - 3,5
Infláció	14,5	16,5 - 18,5	17,6 - 18,1	3,5 - 5,5	4,0 - 6,0	2,5 - 3,5	2,5 - 3,5
Gazdasági növekedés							
Háztartások fogyasztási kiadása	6,5	(-2,1) - (-1,3)	(-2,0) - (-1,8)	2,2 - 3,2	2,1 - 2,9	2,6 - 3,6	2,6 - 3,6
Bruttó állóeszköz-felhalmozás	1,2	(-5,9) - (-3,0)	(-8,5) - (-7,5)	2,7 - 5,6	2,1 - 5,1	2,6 - 5,5	2,6 - 5,5
Belföldi felhasználás	3,9	(-2,7) - (-1,5)	(-4,0) - (-3,8)	2,1 - 3,3	1,8 - 2,8	2,3 - 3,5	2,3 - 3,5
Export	11,8	3,8 - 6,1	1,6 - 2,2	5,2 - 7,2	4,8 - 6,8	3,7 - 5,4	3,7 - 5,4
Import	11,1	0,6 - 2,8	(-2,6) - (-2,0)	3,5 - 5,7	3,3 - 5,5	2,7 - 4,7	2,7 - 4,7
GDP	4,6	0,0 - 1,5	(-0,5) - 0,5	3,5 - 4,5	3,0 - 4,0	3,0 - 4,0	3,0 - 4,0
Munkatermelékenység	2,8	0,7 - 1,3	(-0,3) - (0,0)	3,1 - 4,4	2,7 - 3,8	2,4 - 3,8	2,4 - 3,8
Külső egyensúly							
Folyó fizetési mérleg egyenlege	-8,1	(-2,8) - (-1,8)	(-1,1) - (-0,1)	(-0,8) - (0,4)	0,4 - 1,6	0,2 - 1,6	1,1 - 2,5
Külső finanszírozási képesség	-6,0	(-0,4) - 0,6	1,1 - 2,1	1,2 - 2,4	2,1 - 3,3	1,8 - 3,2	2,7 - 4,1
Munkaerőpiac							
Nemzetgazdasági bruttó átlagkereset	17,4	12,7 - 13,4	13,4 - 13,7	9,7 - 10,9	10,0 - 11,2	7,4 - 8,7	7,4 - 8,7
Nemzetgazdasági foglalkoztatottság	1,3	0,1 - 0,4	0,5 - 0,6	(-0,2) - 0,4	(-0,1) - 0,5	(-0,1) - 0,6	(-0,1) - 0,6
Versenyszféra bruttó átlagkereset	15,7	14,7 - 15,5	15,6 - 15,9	9,1 - 10,1	9,5 - 10,5	6,9 - 8,1	6,9 - 8,1
Versenyszféra foglalkoztatottság	2,1	0,4 - 0,7	0,8 - 1,0	0,2 - 0,7	0,2 - 0,7	0,0 - 0,6	0,0 - 0,6



KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

FŐ ÜZENETEK



A szigorú monetáris politika, a tavalyi évhez képest mérséklődő globális nyersanyagárak, a visszafogott fogyasztás és a kormányzat piaci versenyt élénkítő lépéseinek árleszorító hatása egyre szélesebb körben fejt ki erős dezinflációs hatást, amely az év hátralévő részében is folytatódik.



A hazai fogyasztóiár-index idén éves átlagban 17,9 százalékon, a nyugdíjas fogyasztóiár-index 18,5 százalékon alakul. A bázishatások kifutása, valamint az adóintézkedések lassítják a dezinflációt 2024-től. A fogyasztóiár-index 2025-ben tér vissza a jegybanki toleranciasávba.



Az idei év második felében az infláció csökkenése, valamint a mezőgazdaság alacsony bázisa miatt már bővíthet a GDP. A reálbérek az év utolsó hónapjaiban már emelkednek, ami 2024-től a belső felhasználási tételek bővülését, széles bázisú GDP növekedést eredményez.



A gazdasági visszaesés ellenére a munkaerőpiac stabil maradt, a foglalkoztatás tovább növekedését, míg a munkanélküliségi ráta csökkenését jelezzük előre.



A jelentős mértékben javuló külkereskedelmi egyenleg hatására a folyó fizetési mérleg hiánya a GDP 1 százaléka alá mérséklődik az idei évben, majd jövőre többletbe fordulhat.



KÖSZÖNÖM A
MEGTISZTELŐ
FIGYELMÜKET!