

MAKROGAZDASÁGI KILÁTÁSOK

Inflációs jelentés – 2024. március



*100 éve Magyarország
gyarapodásáért*

Balatoni András

igazgató



Kérdések
sajto@mnb.hu

FŐ ÜZENETEK



Az elmúlt két hónapban ismét a jegybanki toleranciasávon belül alakult az infláció, de az alapmutatók a sáv fölött maradtak. A fogyasztóiár-index az év közepén a piaci szolgáltatások visszatekintő árazása és bázishatások miatt átmenetileg emelkedik.



Az inflációs alapfolyamatokat középtávon két ellentétes hatás alakítja. A forint árfolyamának gyengülése az infláció emelkedésének irányába mutat. Másrészt a hazai reálgazdaság rövid távon gyengébb ciklikus pozíciója deflációs hatású.



2024-ben az infláció mérséklődésével, a reálbérek emelkedésével és a bizalom erősödésével főként a belső keresleti tételek támogatják a hazai GDP fokozatos bővülését. Az exportteljesítményre ellentétes irányú erők hatnak.



A munkaerőpiaci feszesség enyhült, a foglalkoztatás ugyanakkor továbbra is historikusan magasan alakul.

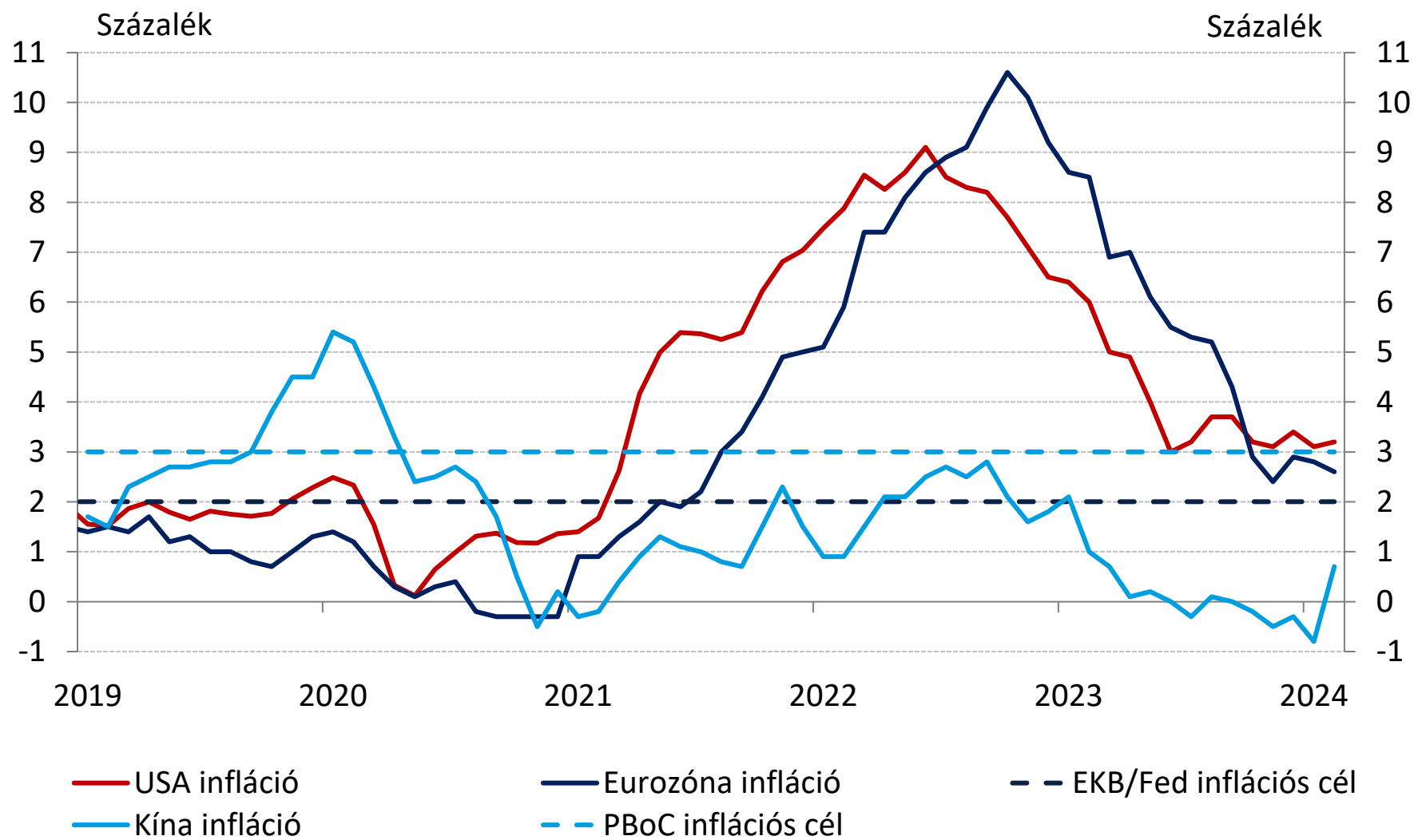


A folyó fizetési mérleg egyenlege 2024-ben főként a cserearányhatásnak köszönhetően enyhén, majd 2025-től az – exportpiaci részesedés növekedésével párhuzamosan – nagyobb mértékben tovább emelkedik.



Kérdések
sajto@mnk.hu

AZ INFLÁCIÓ GLOBÁLISAN MÉRSÉKELT SZINTRE KERÜLT, DE A DEZINFLÁCIÓS FOLYAMAT LEASSULT



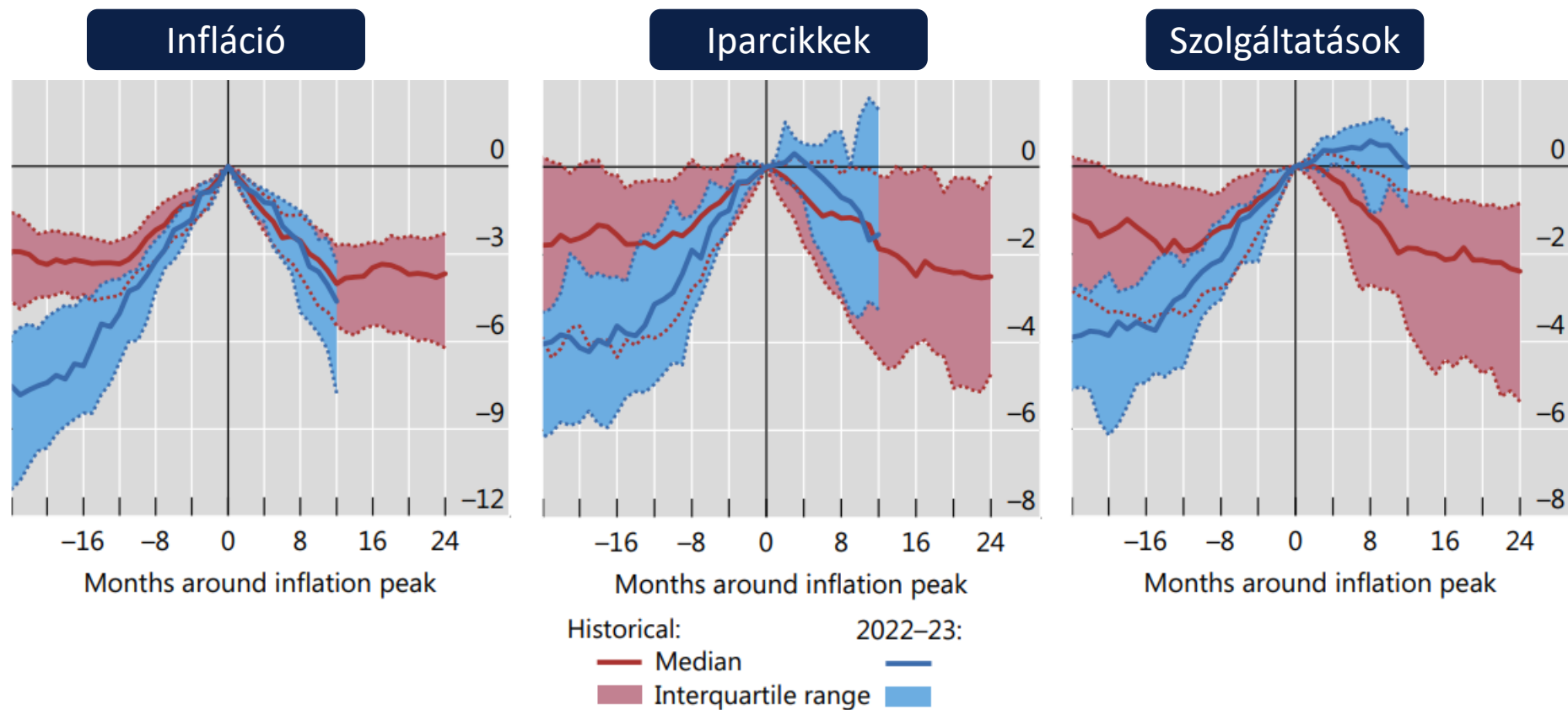
AZ INFLÁCIÓ ALAKULÁSA AZ USA-BAN, KÍNÁBAN ÉS AZ EUROÖVEZETBEN

Forrás | Eurostat, OECD



A NEMZETKÖZI TAPASZTALATOK SZERINT A SZOLGÁLTATÁSOK INFLÁCIÓJA RAGADÓSABB MOST, MINT A KORÁBBI INFLÁCIÓS EPIZÓDOKBAN

Kérdések
sajto@mnk.hu



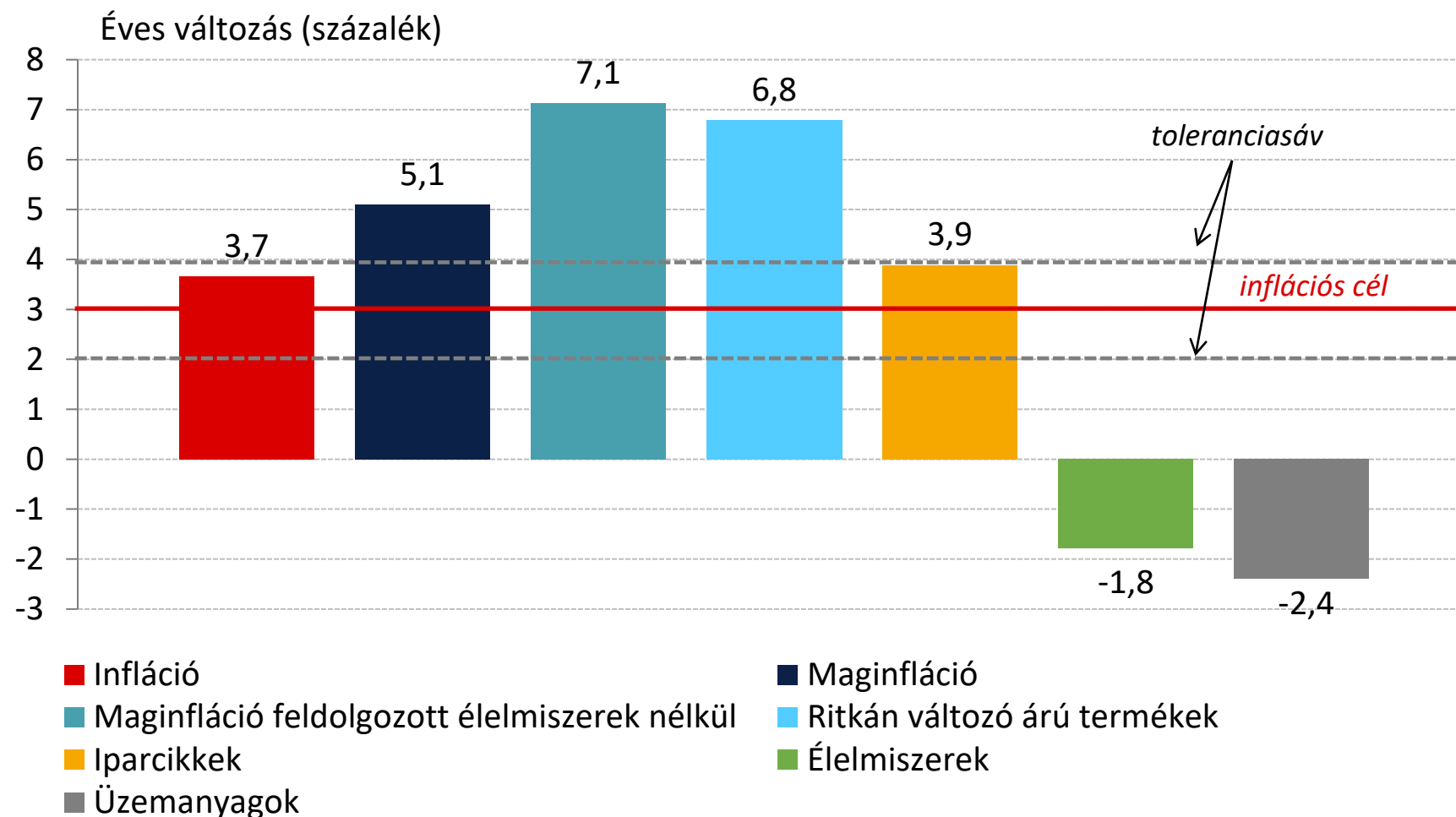
A CSÚCSHOZ VISZONYÍTOTT DEZINFLÁCIÓ ALAKULÁSA A 2022-2023-AS ÉS A KORÁBBI INFLÁCIÓS EPIZÓDOK IDEJÉN

Megjegyzés | Százalékpontban, 23 ország adatai alapján.
Forrás | BIS



AZ INFLÁCIÓ A CÉLSÁVBA KERÜLT, DE AZ INFLÁCIÓS ALAPMUTATÓK TOVÁBBRA IS MAGASAN ALAKULNAK

Kérdések
sajto@mnb.hu



KÜLÖNBÖZŐ INFLÁCIÓS RÁTÁK ALAKULÁSA 2024 FEBRUÁRJÁBAN

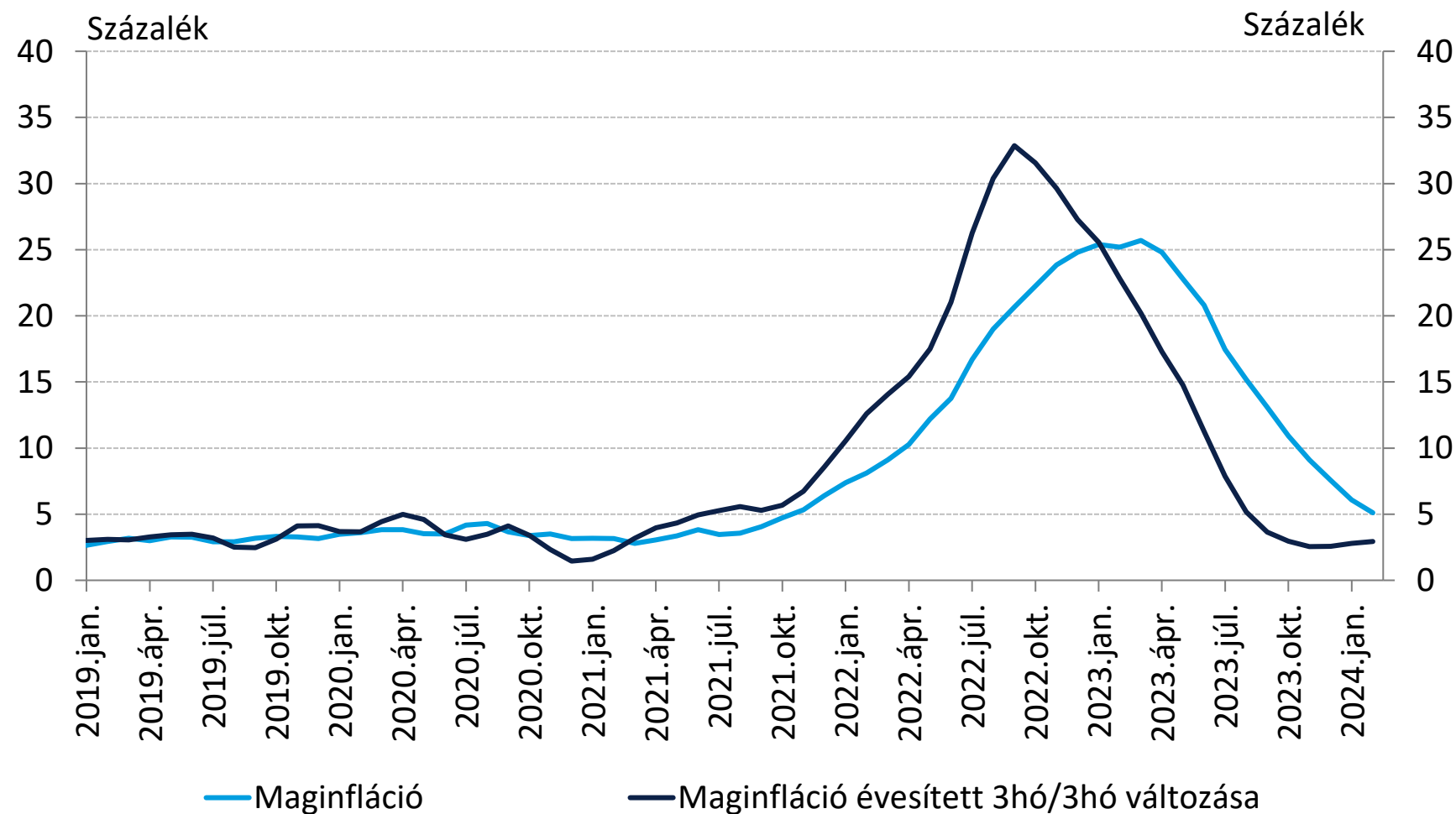
Megjegyzés | Ritkán változó árú termékek és feldolgozott élelmiszer nélküli maginfláció esetében adószűrt adatok alapján.

Forrás | KSH



A MAGINFLÁCIÓ ÉVESÍTETT HÁROMHAVI VÁLTOZÁSA OKTÓBER ÓTA 3 SZÁZALÉK ALATT ALAKUL

Kérdések
sajto@mnk.hu



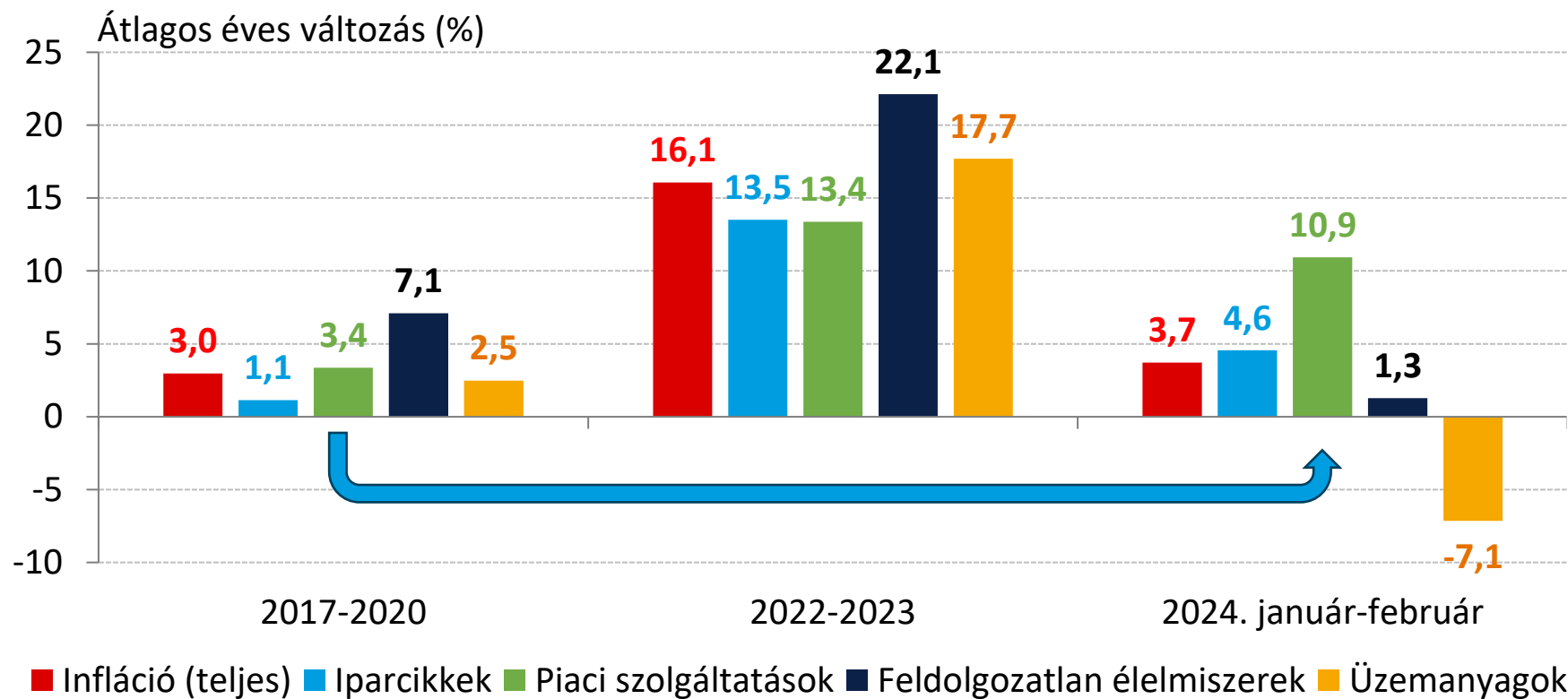
A MAGINFLÁCIÓ ALAKULÁSA ÉS A MAGINFLÁCIÓ ÉVESÍTETT 3HÓ/3HÓ VÁLTOZÁSA

Megjegyzés | Szezonálisan igazított adatok alapján.
Forrás | KSH, MNB-számítás



AZ INFLÁCIÓ SZERKEZETE ÁTALAKULT, A SZOLGÁLTATÁSOK INFLÁCIÓJA ÉRDEMBEN EMELKEDETT

Az inflációs cél eléréséhez kulcsfontosságú a korábbinál alacsonyabb importált infláció.



EGYES INFLÁCIÓS FŐCSOPORTOK ÁTLAGOS ÉVES ÁREMELKEDÉSE AZ ELMÚLT ÉVEKBEN

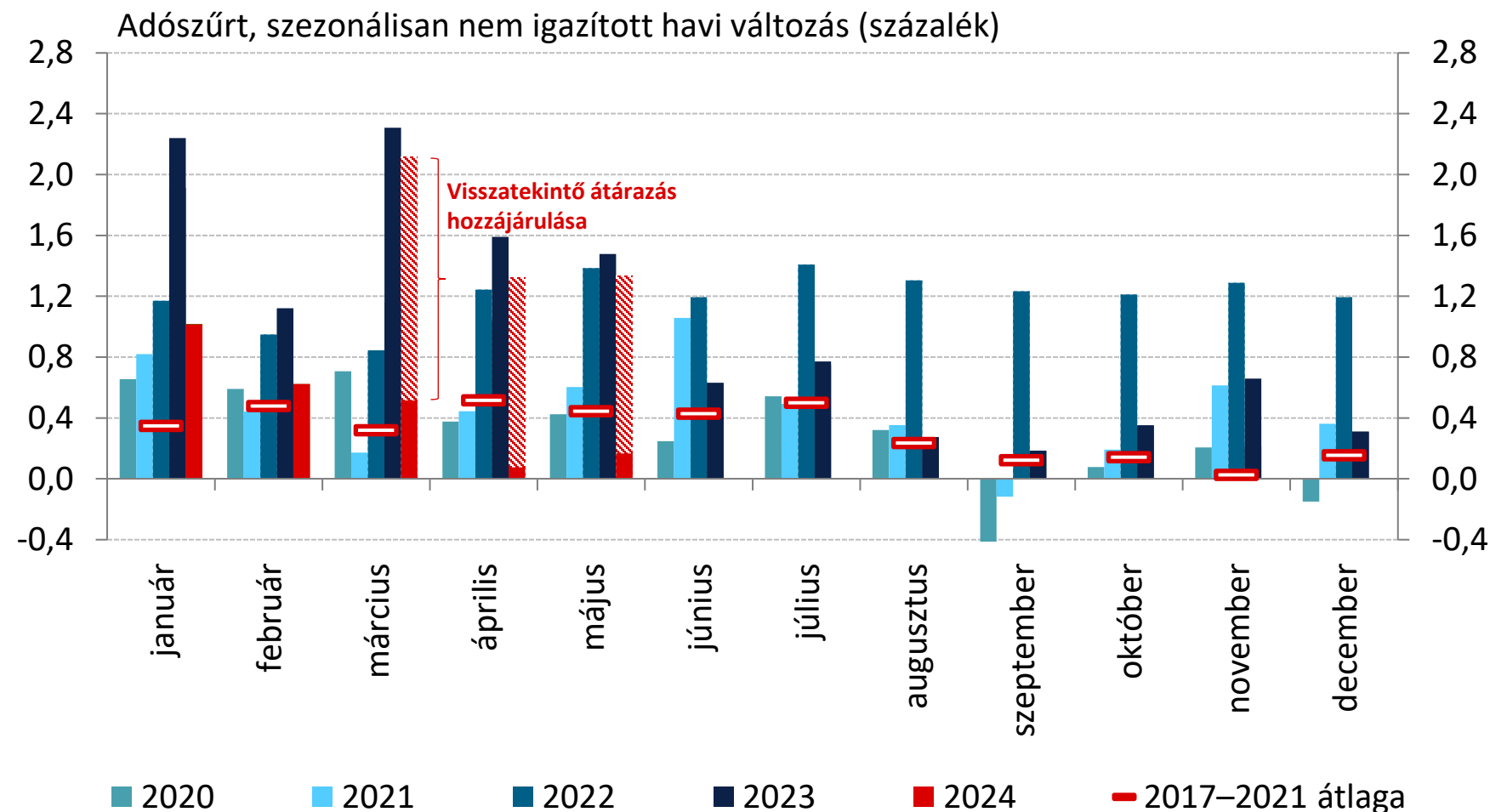
Forrás | KSH, MNB

Kérdések
sajto@mnk.hu



A VISSZATEKINTŐ ÁRAZÁS HOZZÁJÁRUL AZ INFLÁCIÓ ÉV KÖZEPÉN VÁRHATÓ ÁTMENETI EMELKEDÉSÉHEZ

Kérdések
sajto@mnk.hu



A PIACI SZOLGÁLTATÁSOK HAVI ÁRVÁLTOZÁSA

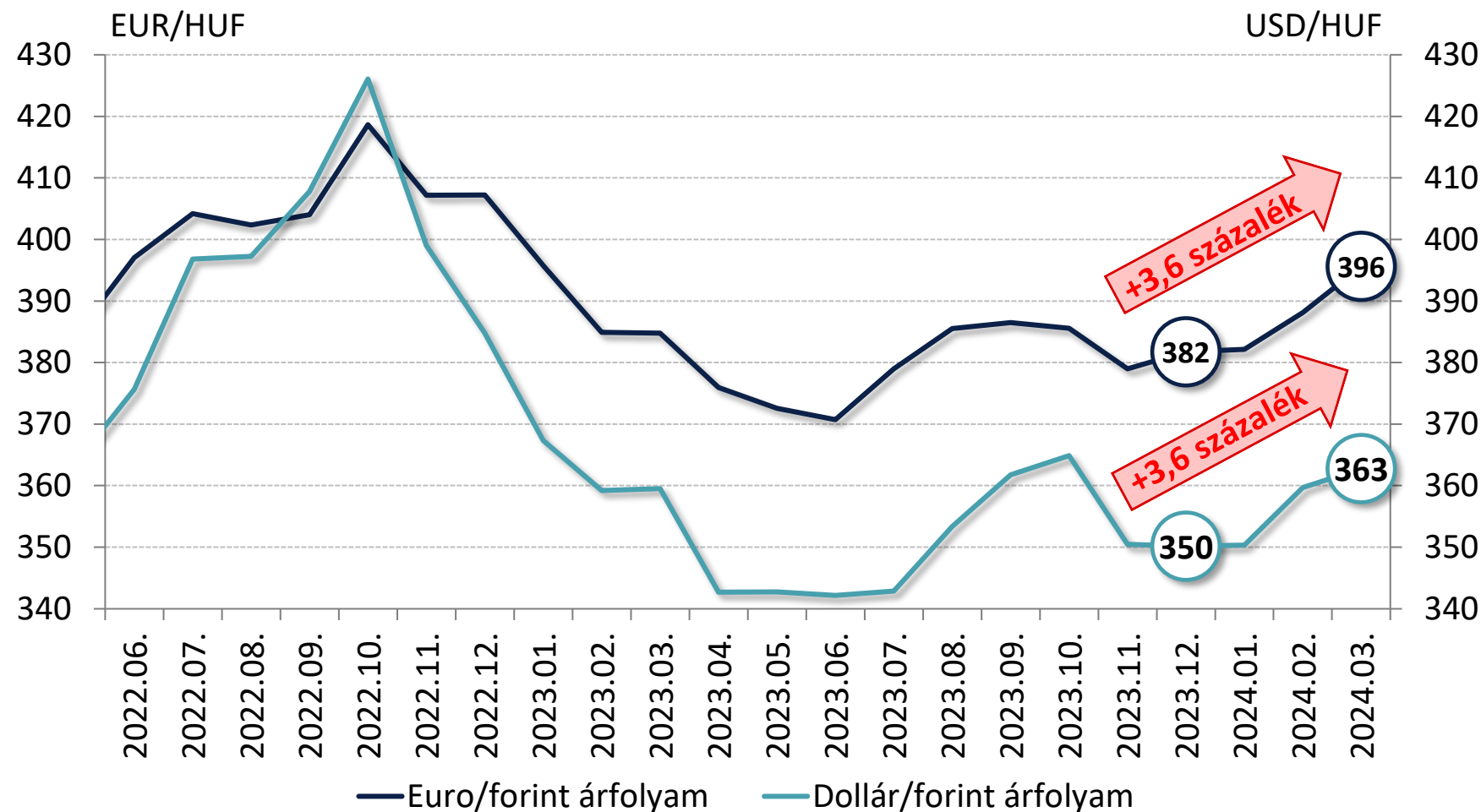
Megjegyzés | Adószűrt, szezonálisan nem igazított egyhavi változás. 2024. március és május között a márciusi Inflációs jelentés előrejelzése.

Forrás | KSH, MNB



Kérdések
sajto@mn.hu

DECEMBERHEZ KÉPEST KÖZEL 4 SZÁZALÉKKAL GYENGÜLT A FORINT AZ EURÓVAL ÉS A DOLLÁRRAL SZEMBEN



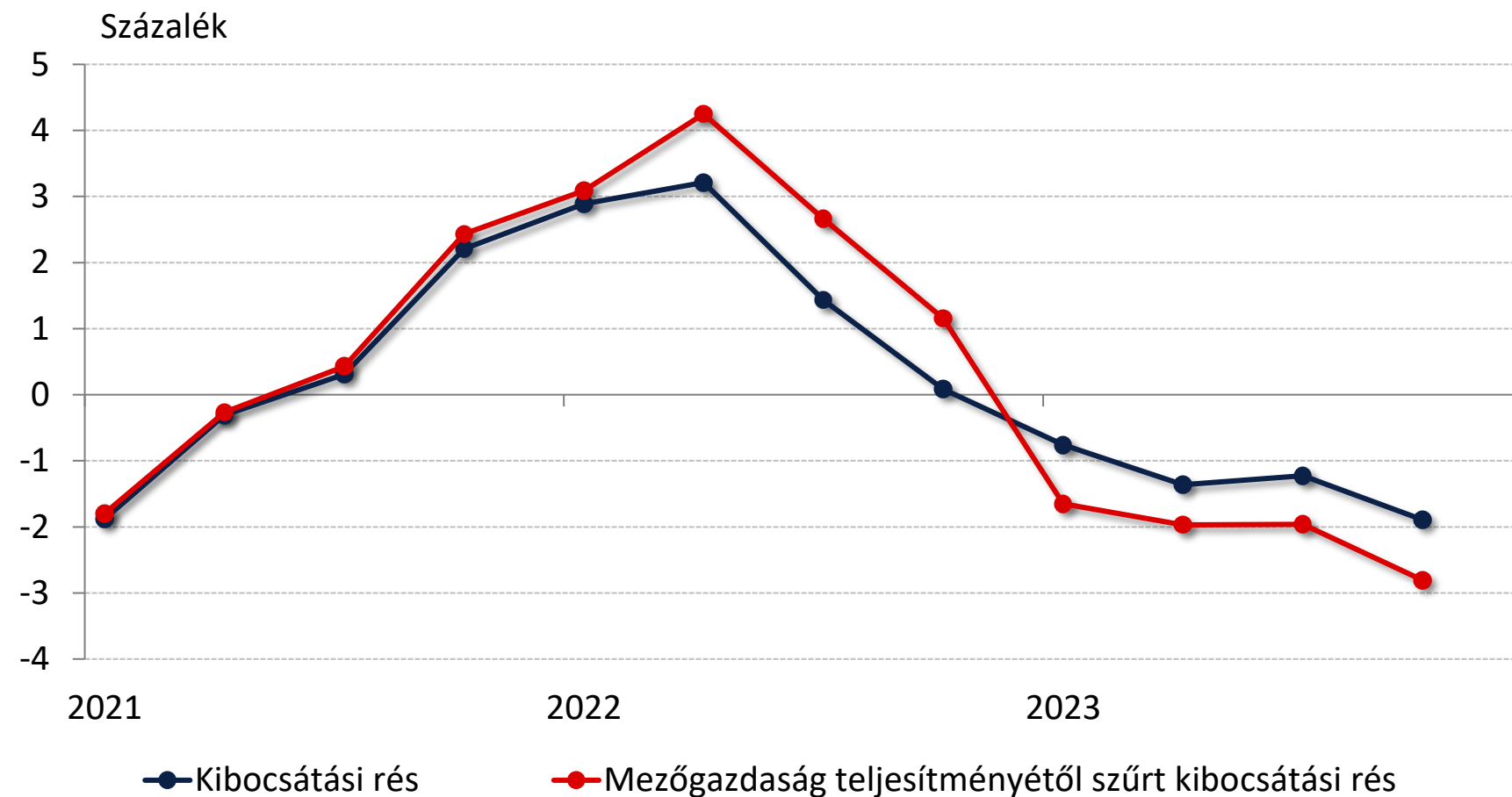
A FORINTÁRFOLYAM ALAKULÁSA (HAVI ÁTLAGOS ÉRTÉK)

Megjegyzés | A márciusi adatpont a 2024.03.01-19-ig tartó időszak átlaga.
Forrás | MNB



Kérdések
sajto@mnb.hu

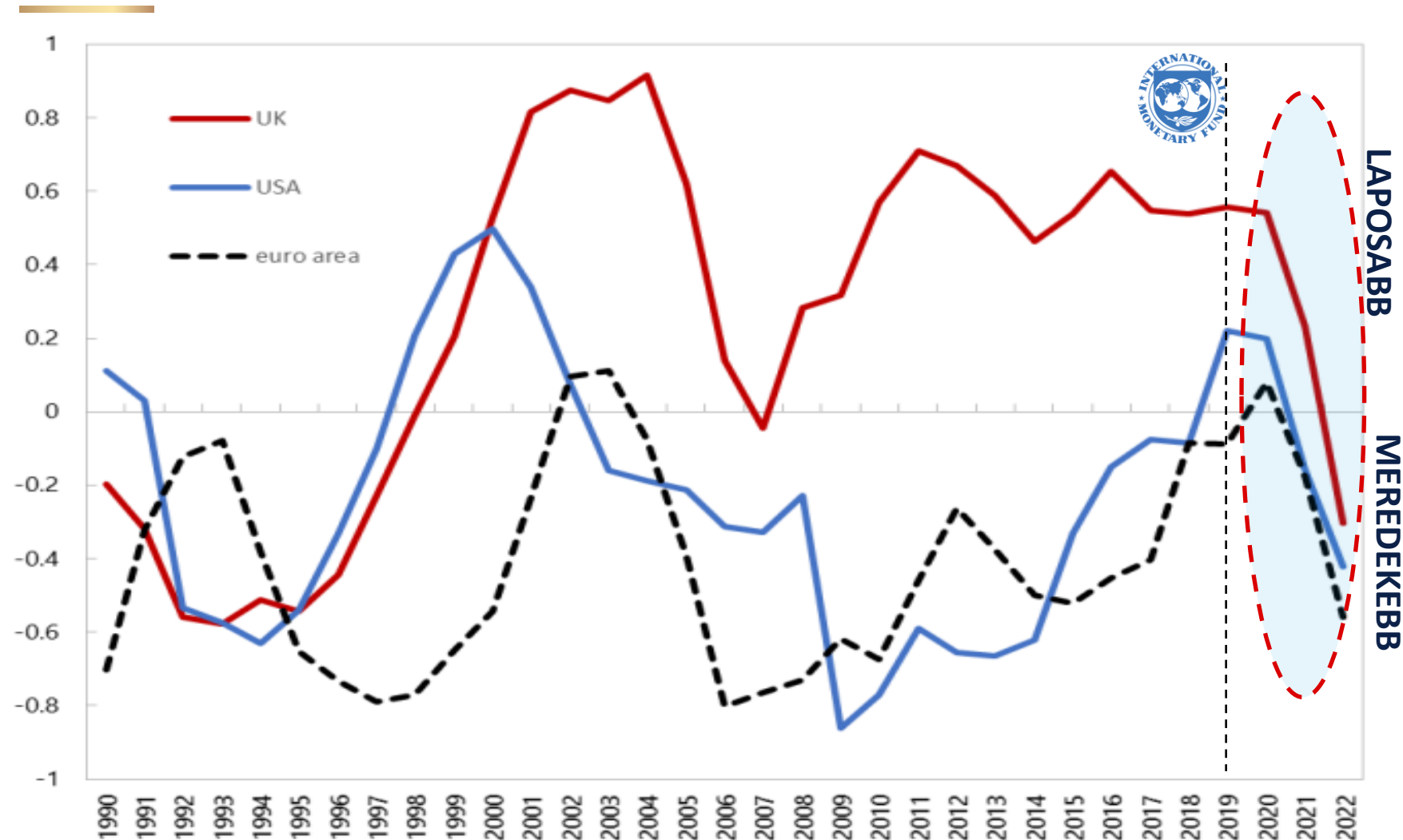
A MEZŐGAZDASÁGTÓL SZŰRT KIBOCSÁTÁSI RÉSZ DEZINFLÁCIÓS HATÁSA ERŐSEBBÉ VÁLT



A KIBOCSÁTÁSI RÉSZ ÉS A MEZŐGAZDASÁG TELJESÍTMÉNYÉTŐL SZŰRT KIBOCSÁTÁSI RÉSZ ALAKULÁSA

Forrás | KSH, MNB

A KORONAVÍRUS ÓTA ISMÉT MEREDEKEBBÉ VÁLT A PHILLIPS-GÖRBE



A PHILLIPS-GÖRBE MEREDEKSÉGÉNEK ALAKULÁSA

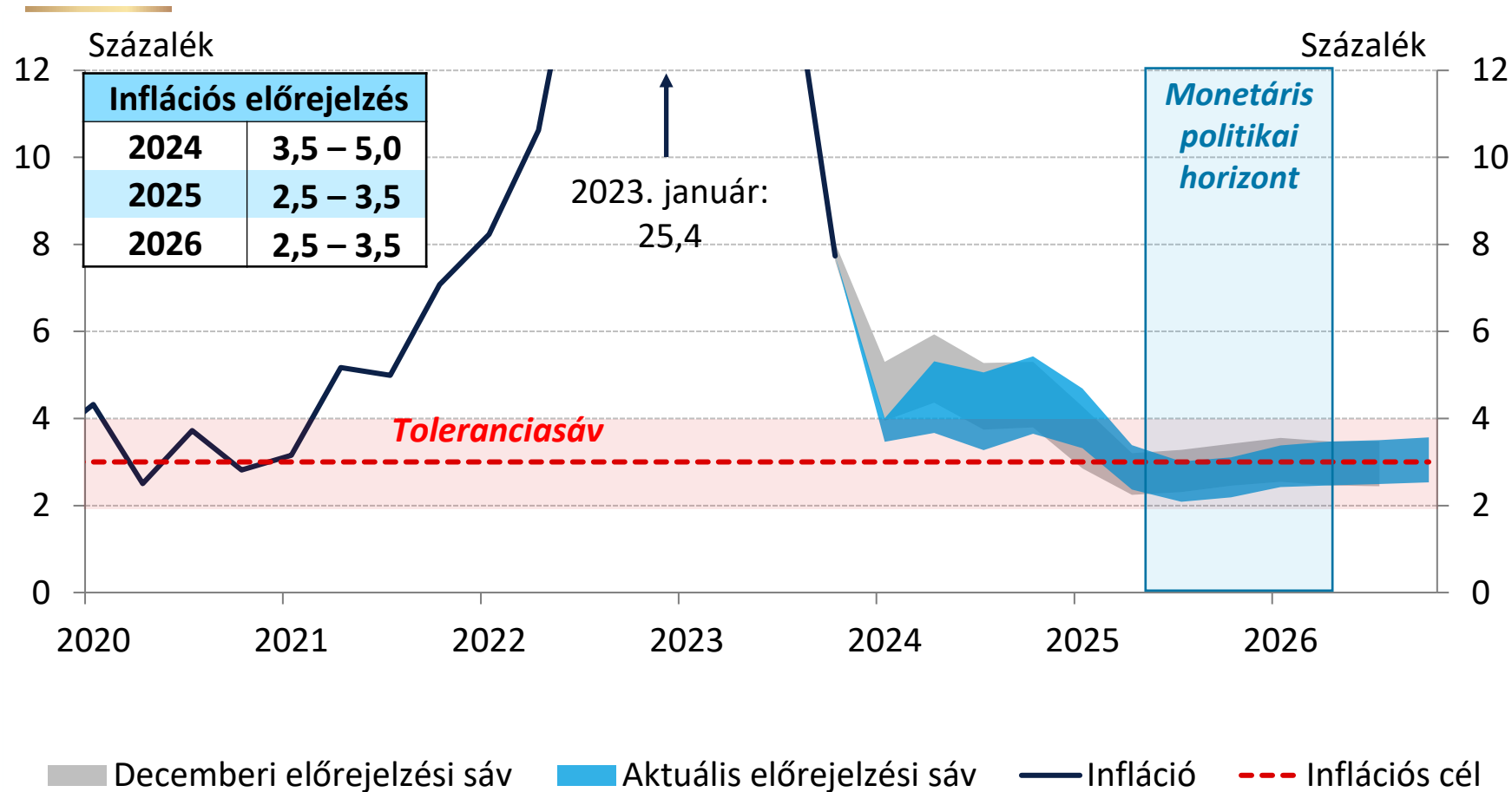
Megjegyzés | A munkanélküliségi ráta és az infláció 10 éves gördülő korrelációja.

Forrás | ONS, IMF-számítás, IMF (2023)



Kérdések
sajto@mn.b.hu

AZ INFLÁCIÓS CÉLT FENNTARTHATÓ MÓDON 2025-BEN ÉRJÜK EL



INFLÁCIÓS ELŐREJELZÉSÜNK

Forrás | KSH, MNB

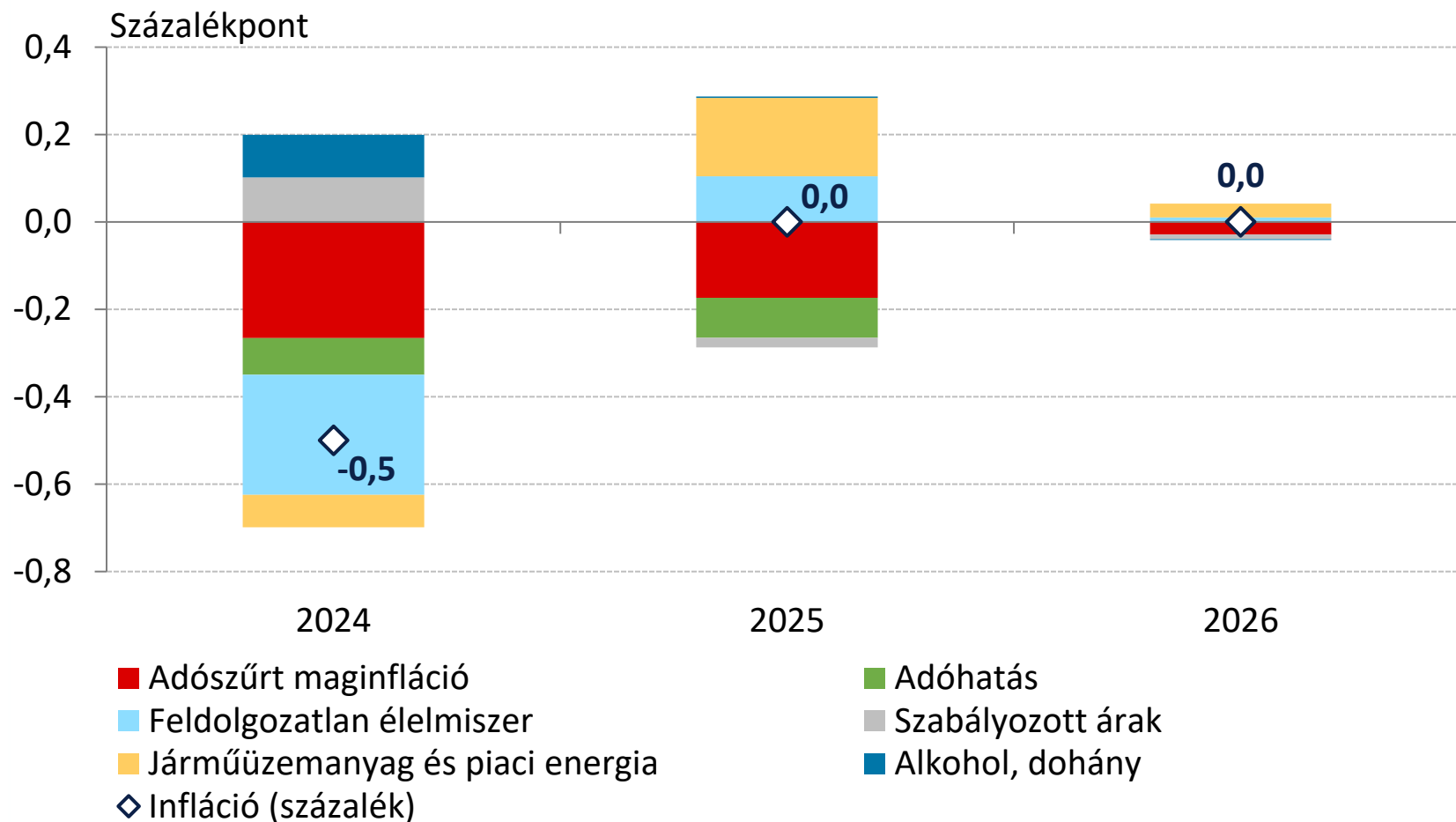
Az árstabilitás elengedhetetlen feltételei:

- Horgonyzott inflációs várakozások
- Pénzpiaci stabilitás fenntartása
- Fegyelmezett monetáris politika



Kérdések
sajto@mnk.hu

2024-RE VONATKOZÓAN CSÖKKENT AZ INFLÁCIÓS PROGNÓZISUNK A BEJÖVŐ ADATOK FÉNYÉBEN



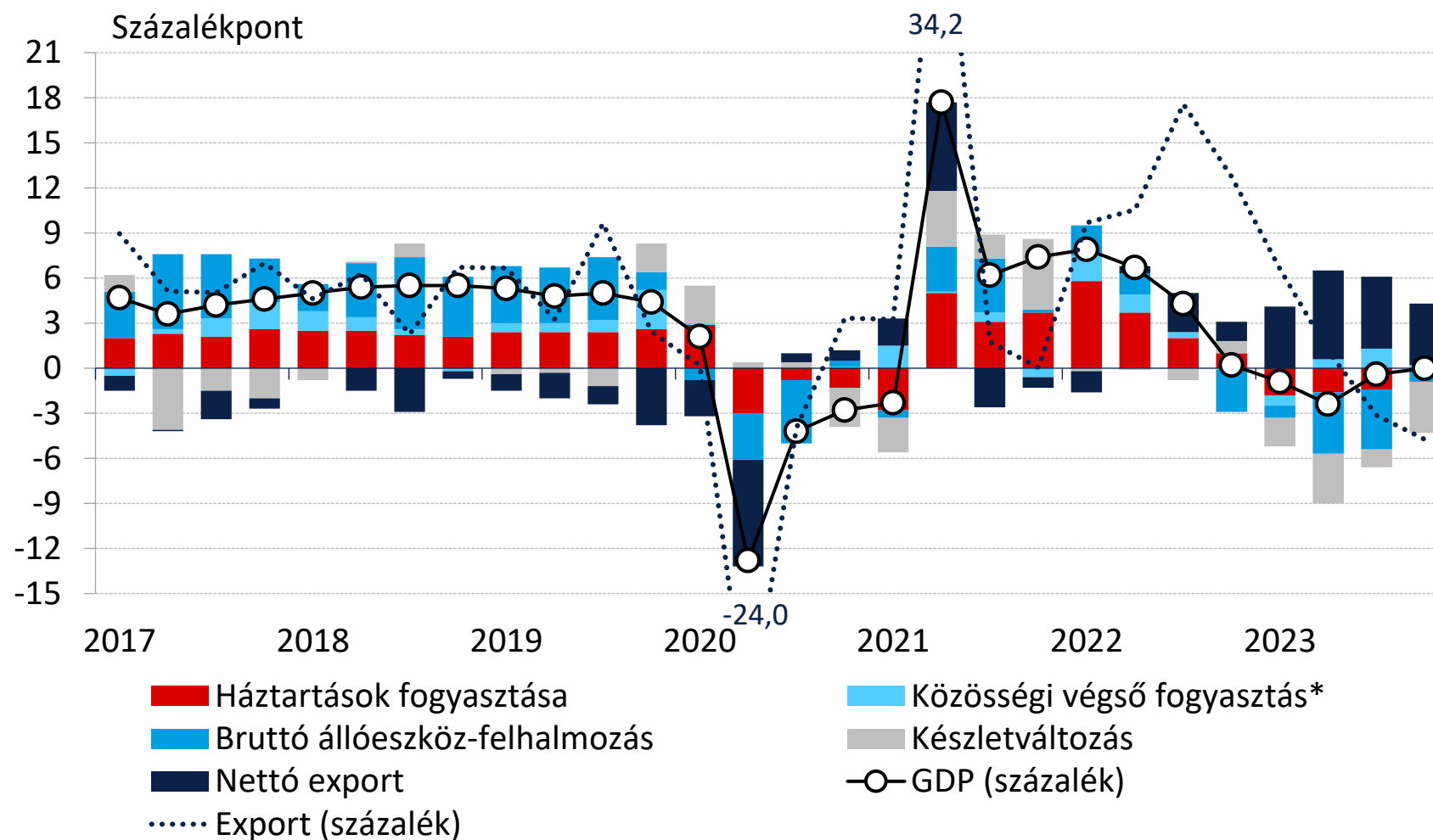
INFLÁCIÓS ELŐREJELZÉSÜNK VÁLTOZÁSÁNAK FELBONTÁSA A DECEMBERI SÁVKÖZÉPHEZ KÉPEST

Forrás | MNB-előrejelzés



Kérdések
sajto@mn.hu

AZ ÉV VÉGÉN A BELSŐ KERESLET ÉS AZ EXPORT IS MÉRSÉKLŐDÖTT



A GDP FELHASZNÁLÁS OLDALI FELBONTÁSA

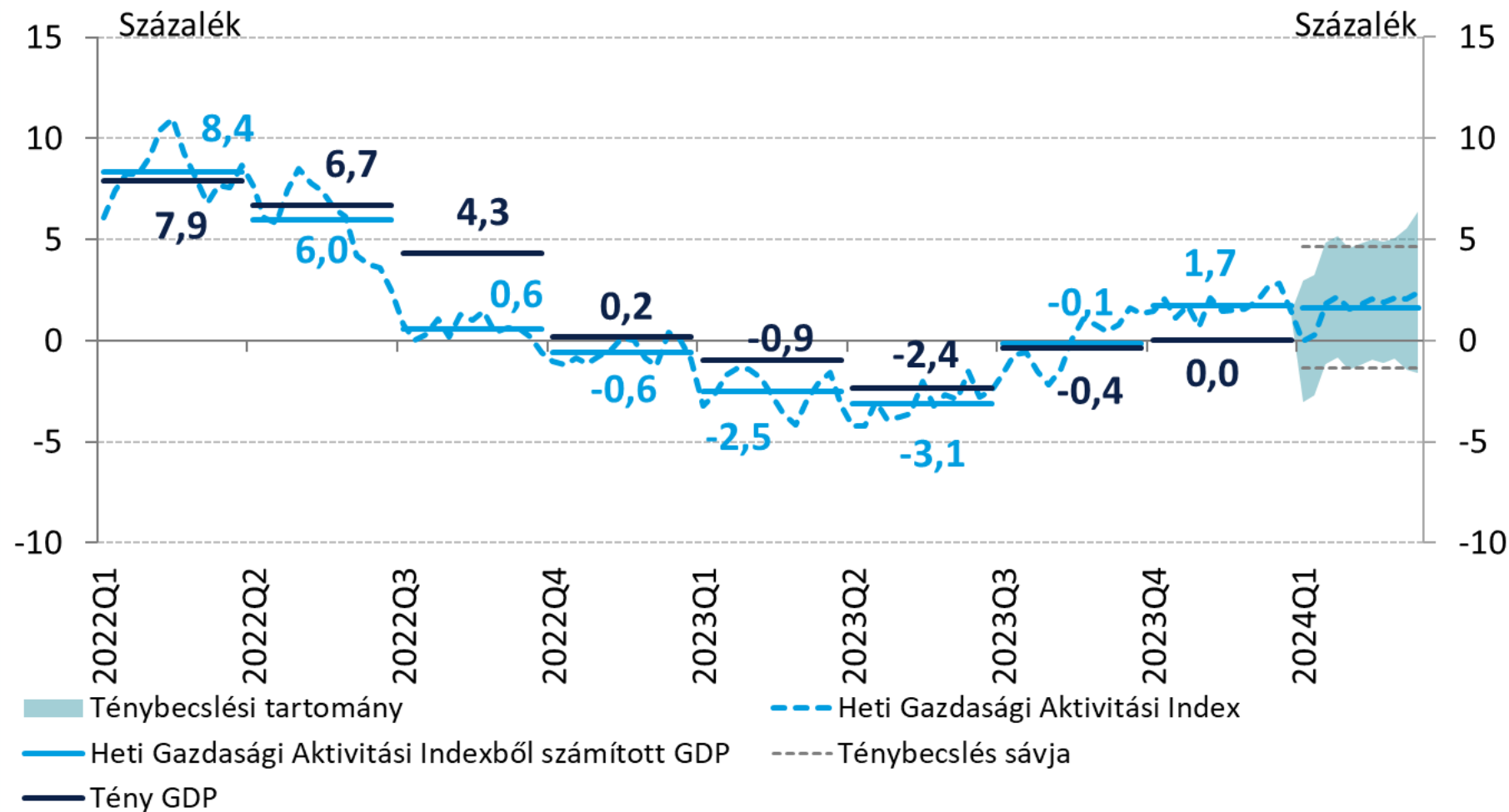
Megjegyzés | *Tartalmazza a közösségi fogyasztást, valamint a kormányzat és a nonprofit intézmények által nyújtott transfereket.

Forrás | KSH



A MAGAS FREKVENCIÁJÚ ADATOK ALAPJÁN AZ ELSŐ NEGYEDÉVBEN POZITÍV LEHET AZ ÉVES NÖVEKEDÉS

Kérdések
sajto@mnk.hu



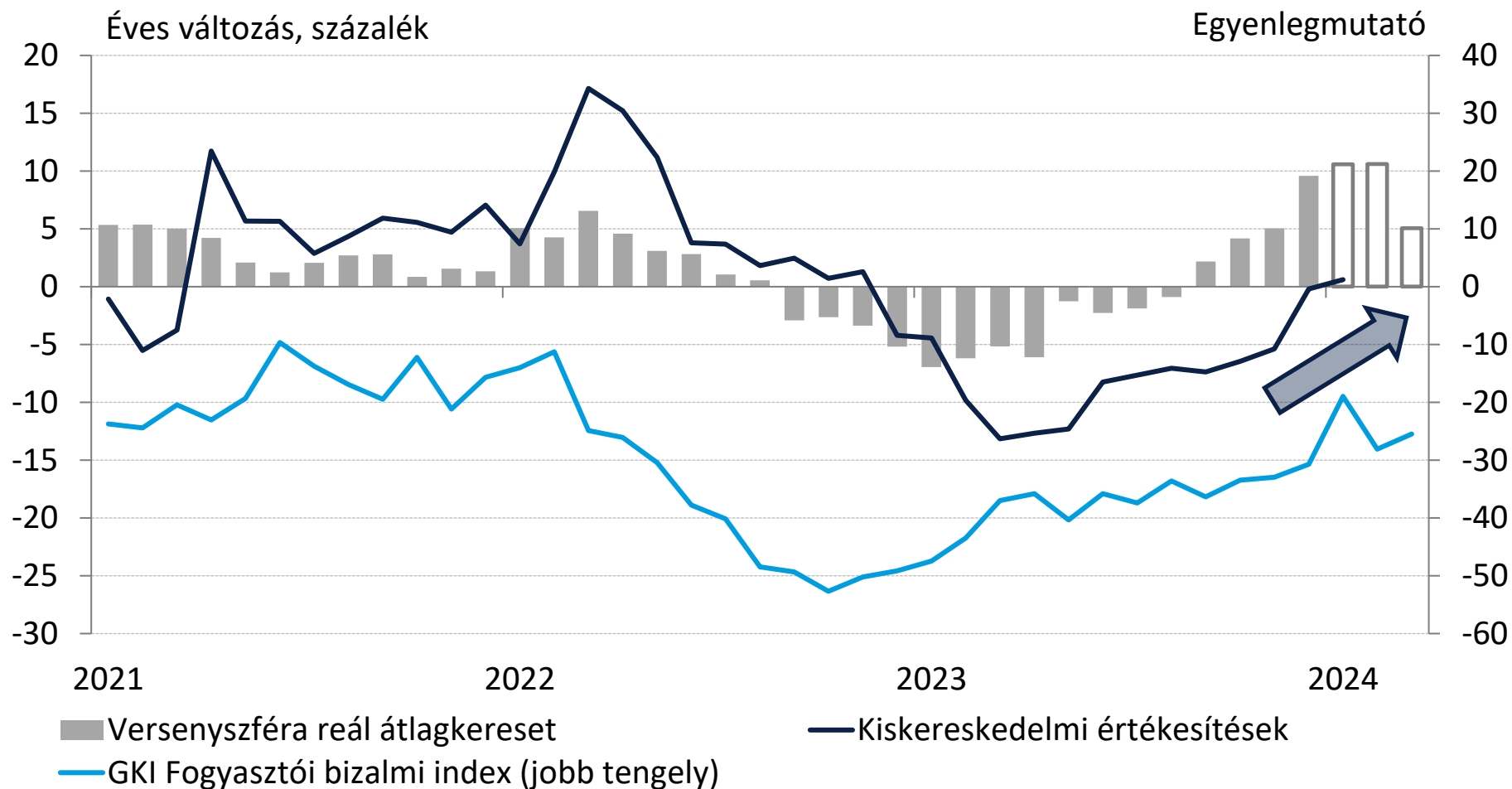
HETI GDP-TRACKER (ÉVES NÖVEKEDÉSI INDEX REÁLÉRTÉKEN)

Forrás | KSH, MNB



Kérdések
sajto@mn.b.hu

A LAKOSSÁGI BIZALOM JAVULÁSÁVAL BŐVÜLNI KEZDETT A FOGYASZTÁS, DE AZ ÓVATOSSÁG CSAK FOKOZATOSAN OLDÓDIK



A KISKERESKEDELMI ÉRTÉKESÍTÉSEK, A VERSENYSZFÉRA REÁL ÁTLAGKERESETE ÉS A GKI FOGYASZTÓI BIZALMI INDEX ALAKULÁSA

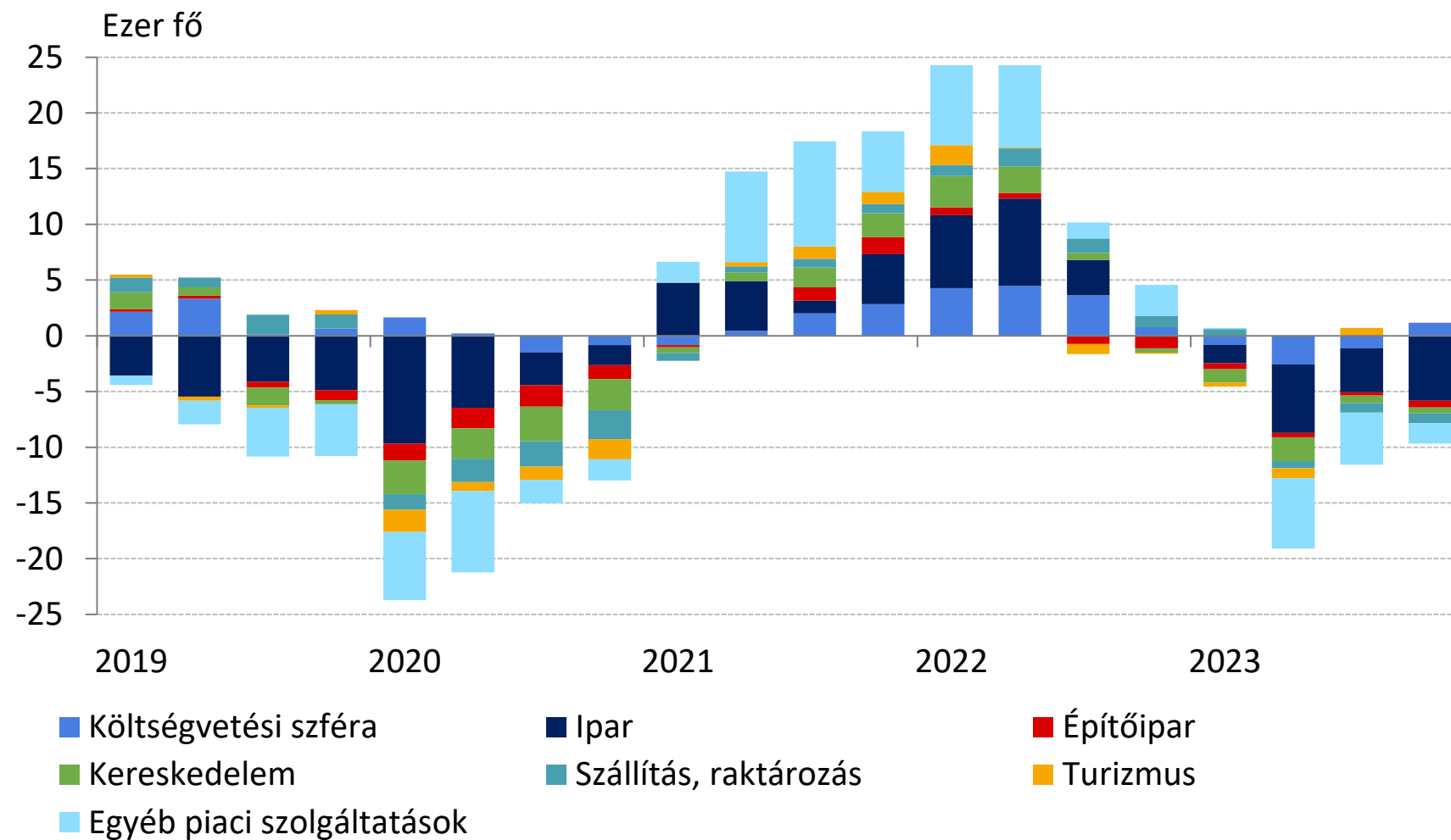
Megjegyzés | A kiskereskedelmi értékesítések naptárhatással, a fogyasztói bizalmi index szezonálisan és naptárhatással igazított adatok alapján. A 2024. első negyedéves, versenyszféra reál átlagkeresetre vonatkozó adatok a 2024. márciusi Inflációs jelentésben szereplő előrejelzésünk sávközepe alapján.

Forrás | KSH, MNB, GKI Gazdaságkutató Zrt.



Kérdések
sajto@mn.b.hu

A FOGLALKOZTATÁS MAGAS SZINTJE MELLETT AZ ÜRES ÁLLÁSHELYEK SZÁMA A NEMZETGAZDASÁG ÁGAZATAINAK SZÉLES KÖRÉBEN CSÖKKEN



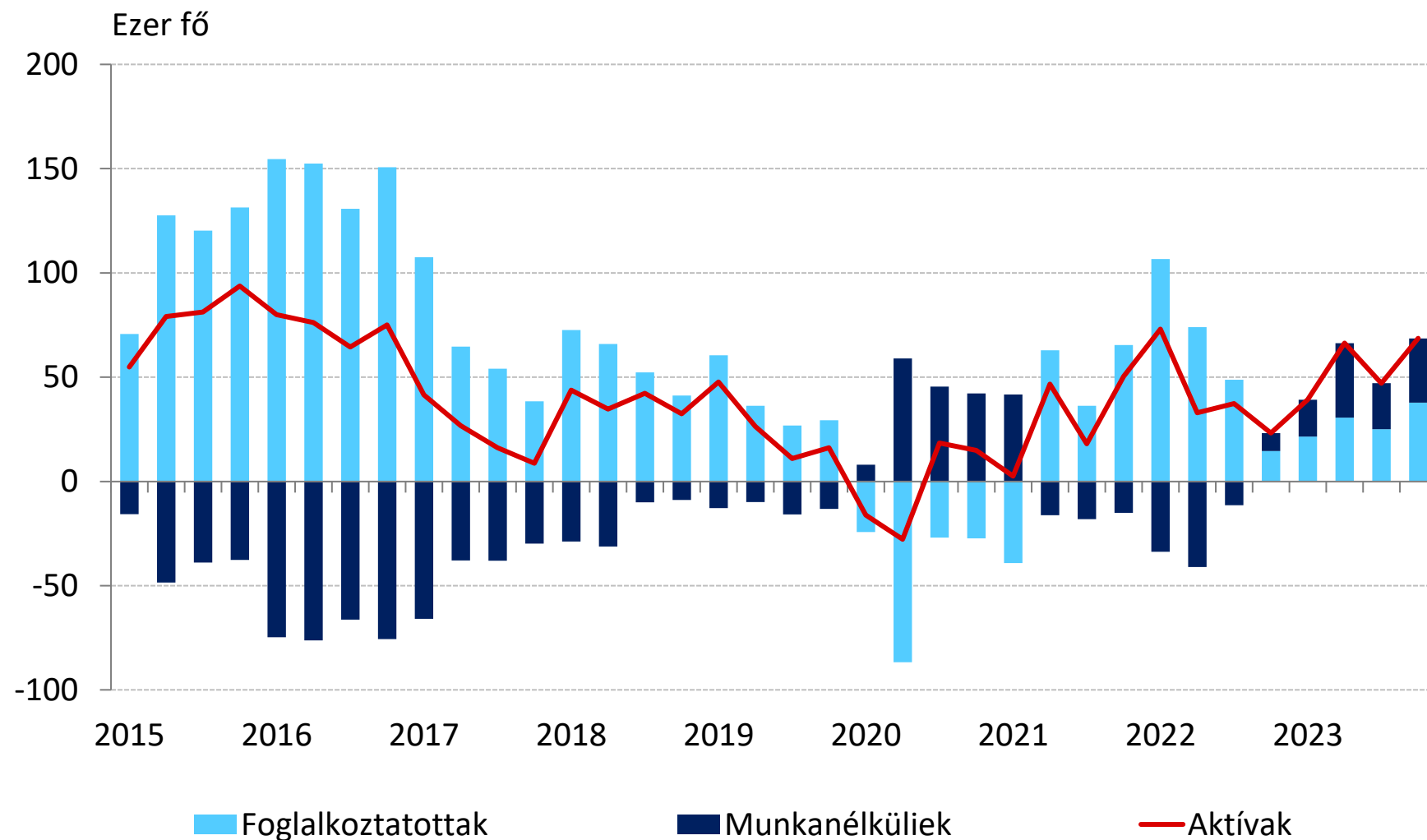
AZ ÜRES ÁLLÁSHELYEK SZÁMÁNAK ÉVES VÁLTOZÁSA

Forrás | KSH



2021 ELEJÉTŐL FOLYAMATOSAN EMELKEDIK A MUNKAPIACI AKTIVITÁS, AZAZ A MUNKAKÍNÁLAT

Kérdések
sajto@mnb.hu



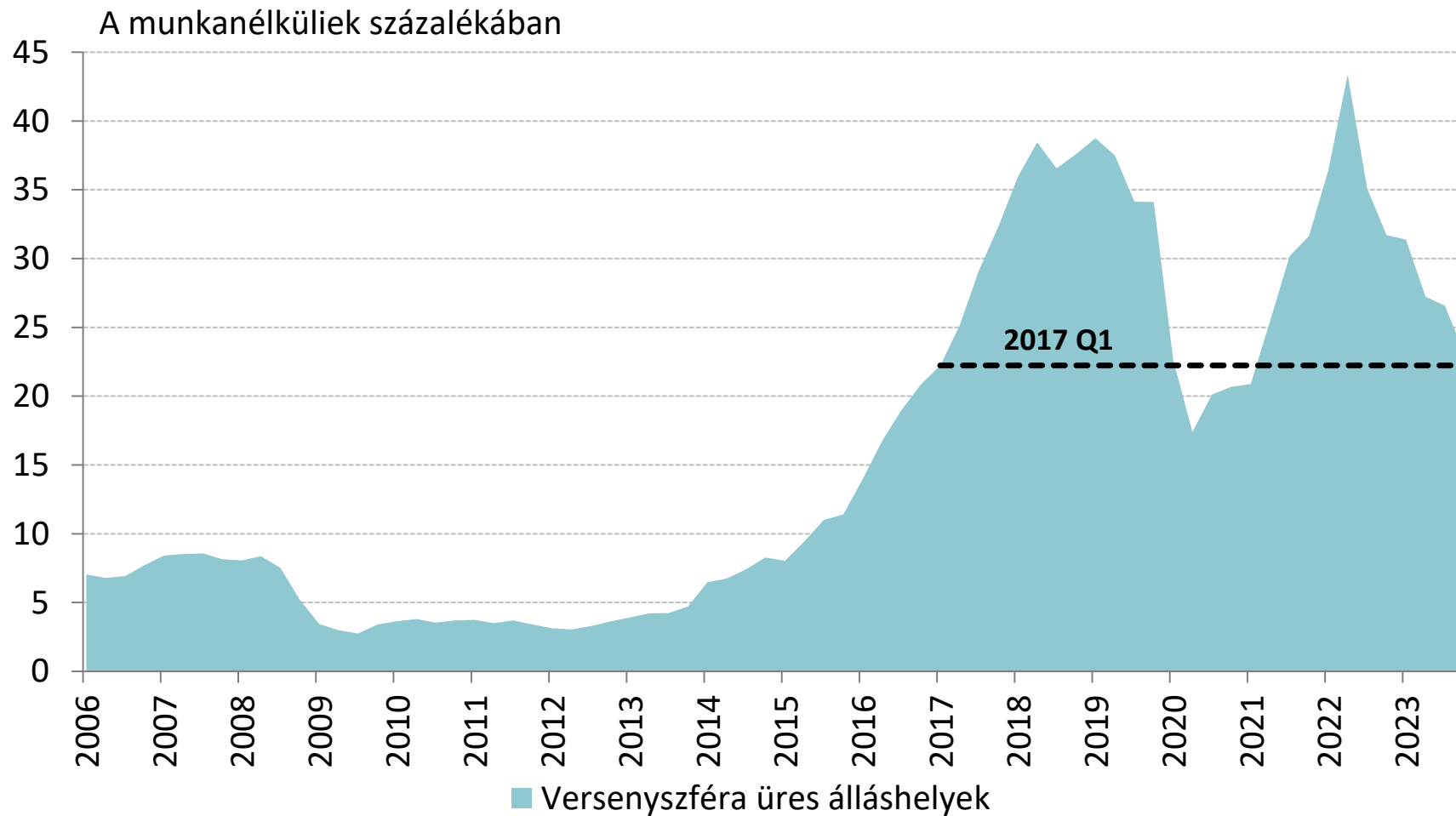
A FOGLALKOZTATOTTAK, A MUNKANÉLKÜLIEK ÉS AZ AKTÍVAK SZÁMÁNAK ÉVES VÁLTOZÁSA

Forrás | KSH



Kérdések
sajto@mnb.hu

A ÜRES ÁLLÁSHELYEK CSÖKKENÉSE ÉS A MUNKAKÍNÁLAT NÖVEKEDÉSE ENYHÍTETTE A MUNKAPIACI FESZESSÉGET



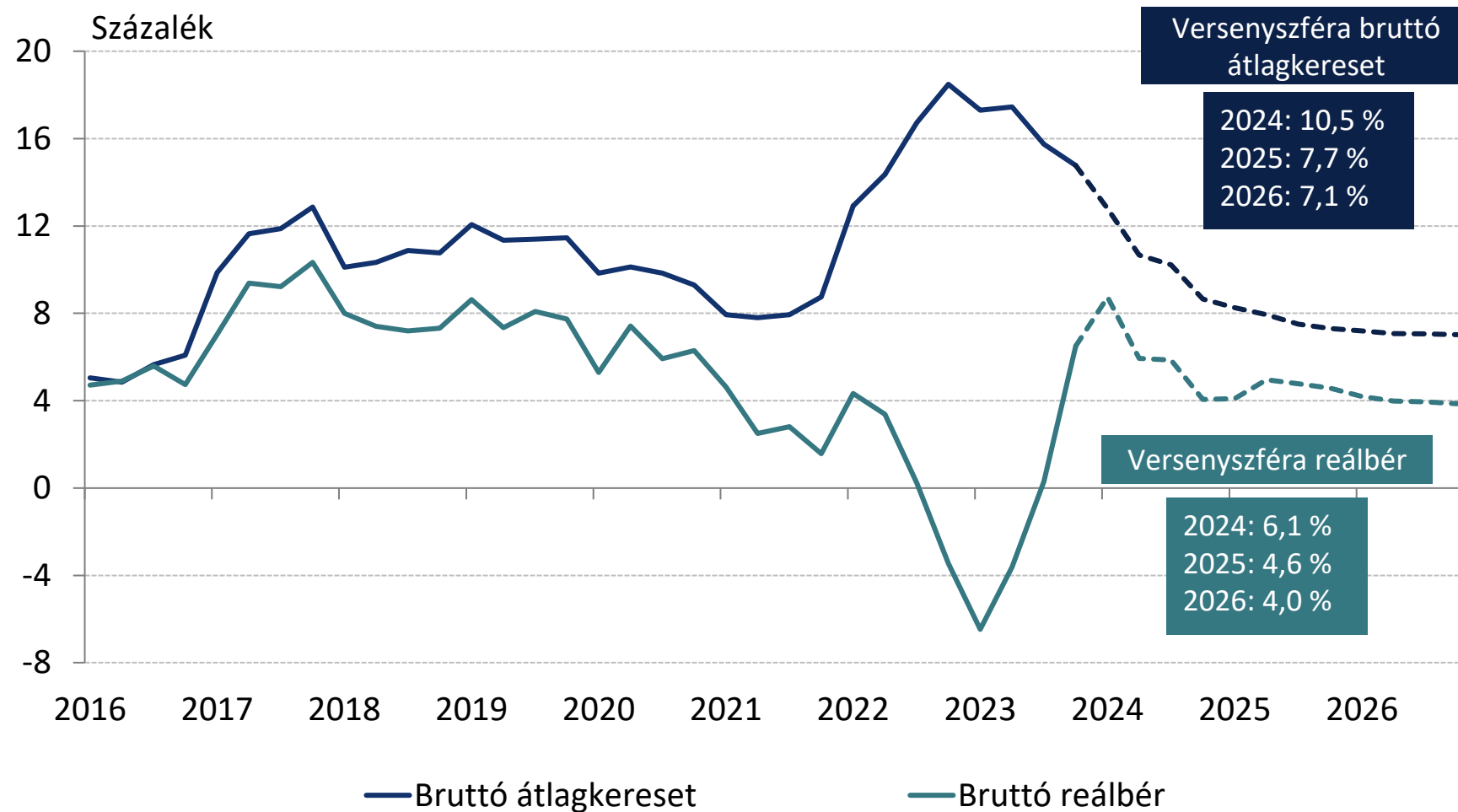
A MUNKAERŐPIACI FESZESSÉG ALAKULÁSA

Megjegyzés | Szezonálisan igazított adatok.
Forrás | KSH



Kérdések
sajto@mnk.hu

A TAVALYINÁL ALACSONYABB NOMINÁLIS BÉRDINAMIKA VALÓSULHAT MEG, DE EZ IS A REÁLBÉREK EMELKEDÉSÉT JELENTI



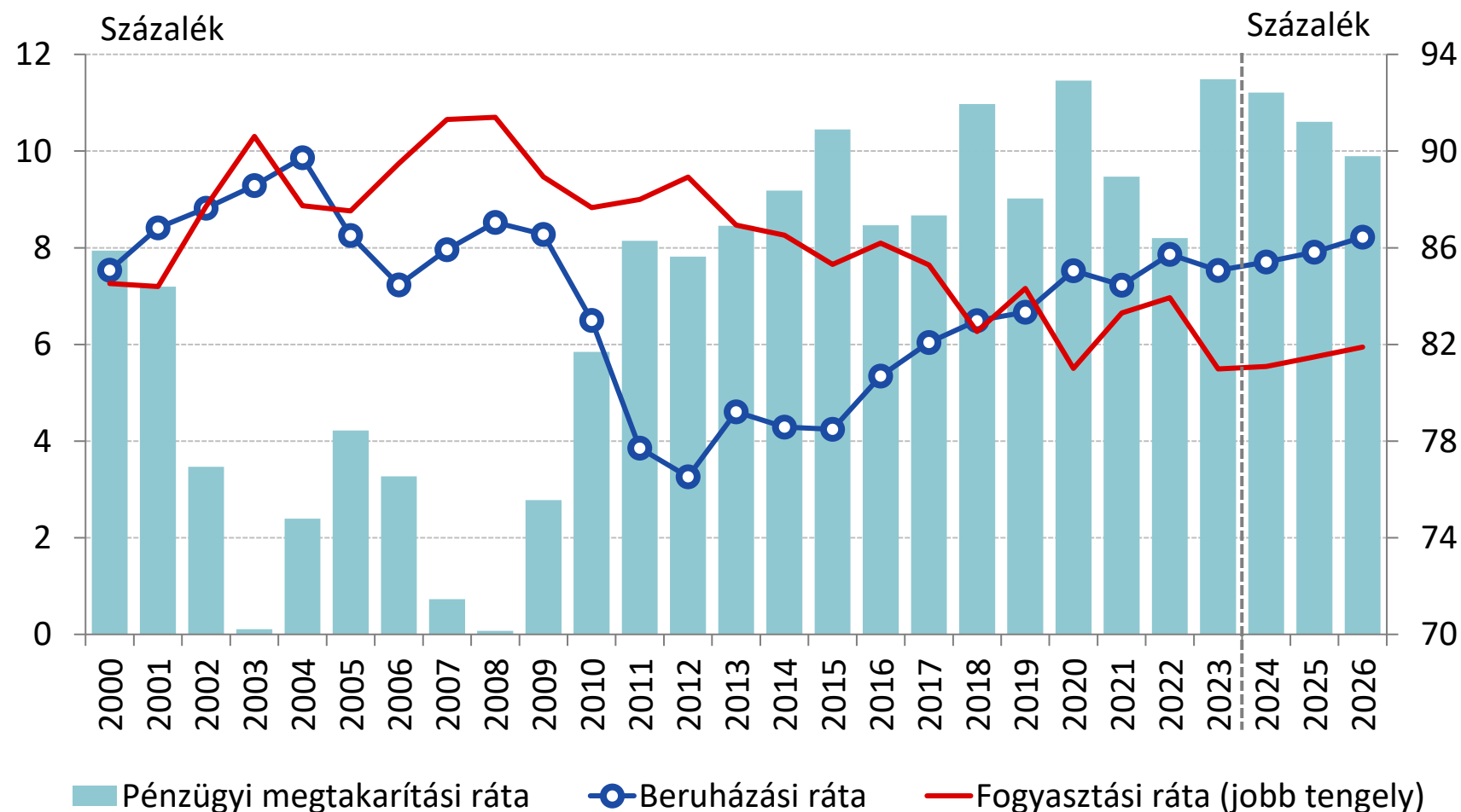
A VERSENYSZFÉRA BRUTTÓ ÁTLAGKERESET ÉVES VÁLTOZÁSA ÉS ELŐREJELZÉSE

Megjegyzés | Szezonálisan igazított adatok.
Forrás | KSH, MNB



A HÁZTARTÁSI SEKTOR ÓVATOSSÁGA A MAGAS MEGTAKARÍTÁSI RÁTÁBAN ÉRHEŐ TETTEN

Kérdések
sajto@mn.hu



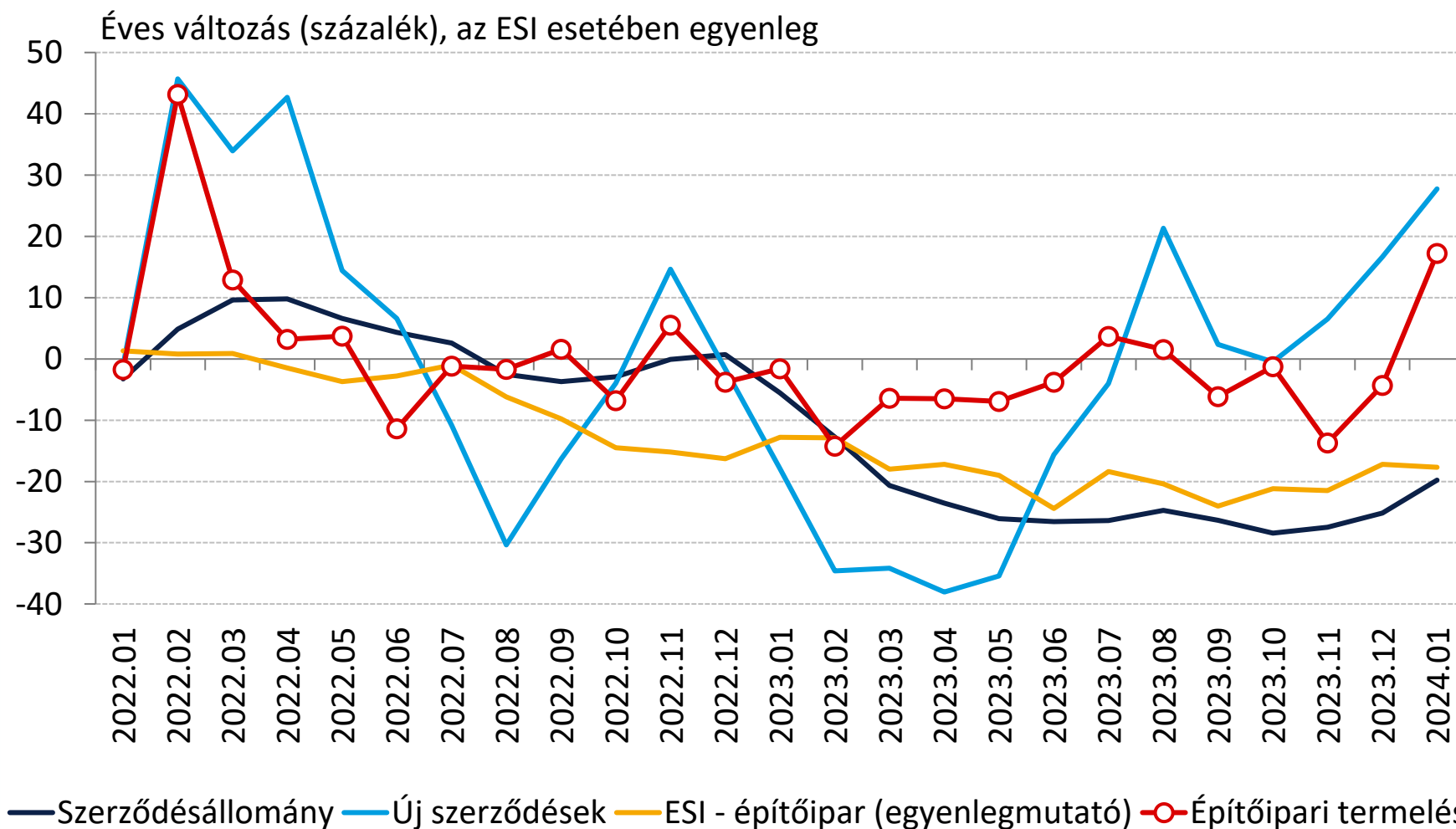
A LAKOSSÁGI FOGYASZTÁS, A BERUHÁZÁS ÉS A MEGTAKARÍTÁSOK ALAKULÁSA A RENDELKEZÉSRE ÁLLÓ JÖVEDELEM ARÁNYÁBAN

Megjegyzés | Nominális adatok.
Forrás | KSH, MNB



Kérdések
sajto@mnk.hu

AZ ÉPÍTŐIPAR TÚL LEHET A MÉLYPONTON, AZONBAN AZ ÉLÉNKÜLÉS TARTÓSSÁGA ÉS MÉRTÉKE MÉG KÉRDÉSES



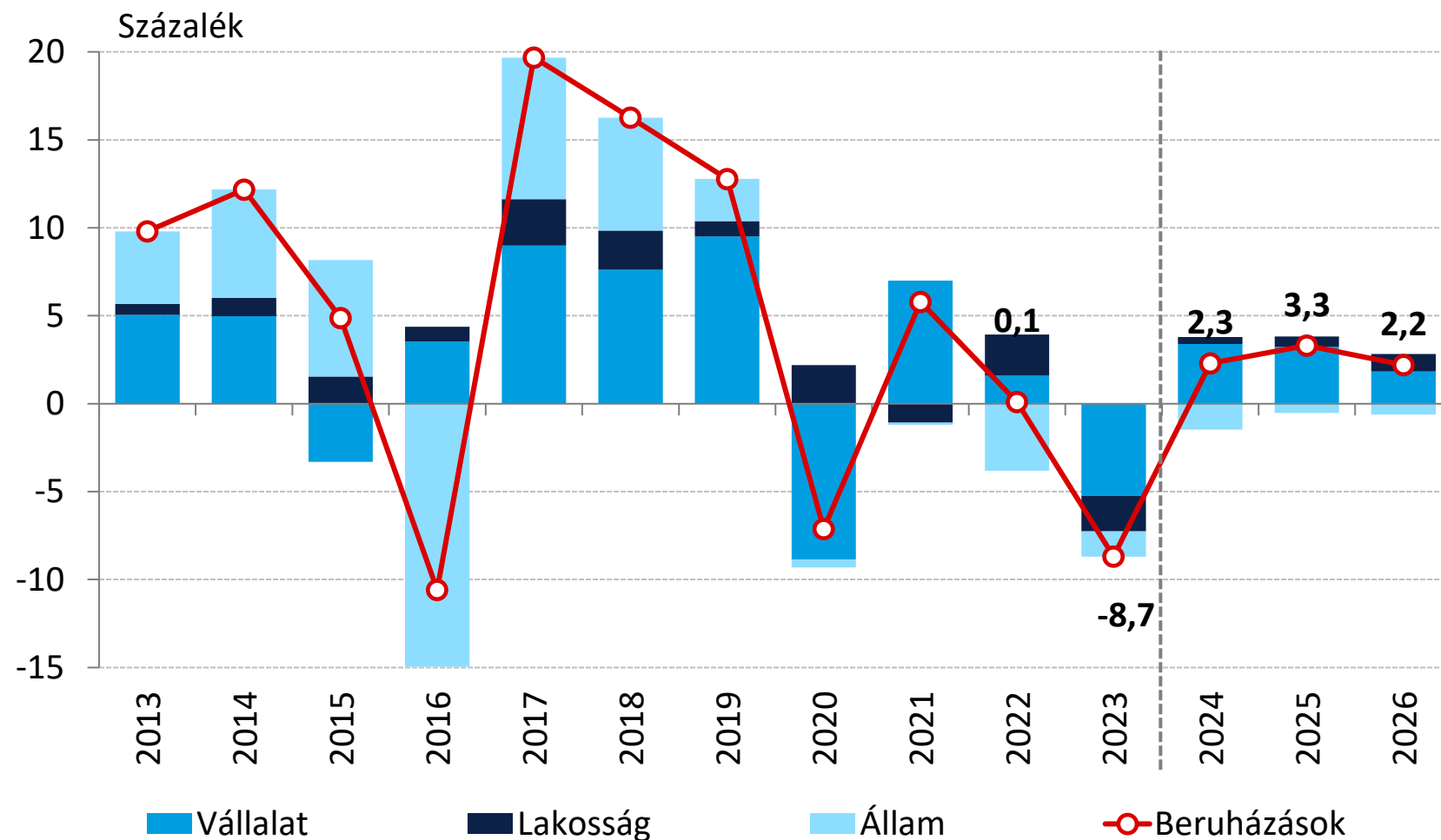
NÉHÁNY ÉPÍTŐIPARI INDIKÁTOR ALAKULÁSA

Megjegyzés | Az új szerződések és a szerződésállomány 3 havi mozgóátlag alapján.
Forrás | Európai Bizottság, KSH



A BERUHÁZÁSOK REÁLÉRTÉKE ISMÉT EMELKEDIK, DE A VÁLSÁG ELŐTTINÉL MÉRSÉKELTEBB ÜTEMENBEN

Kérdések
sajto@mnb.hu



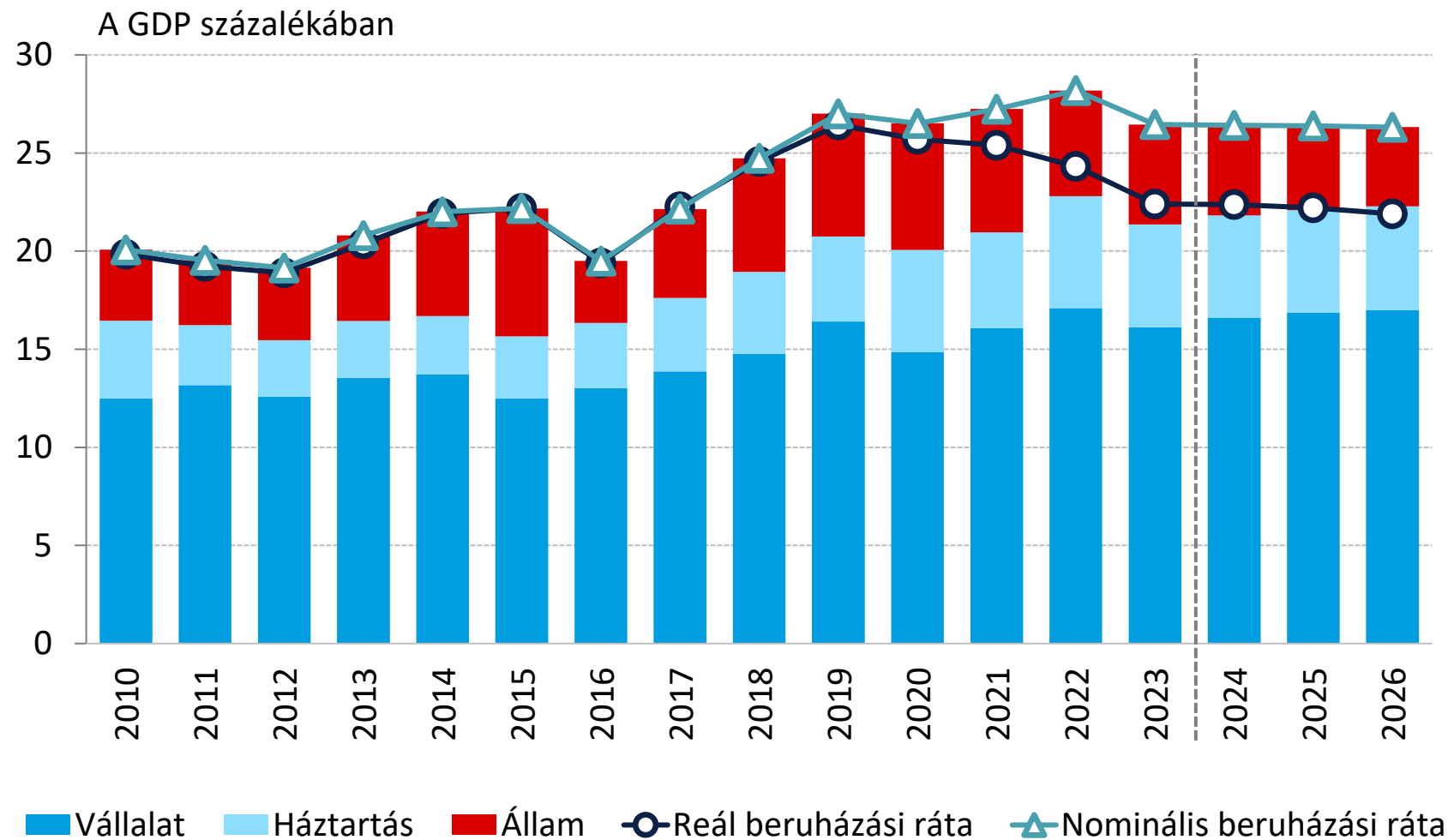
A BERUHÁZÁSOK ÉVES VÁLTOZÁSÁNAK FELBONTÁSA

Forrás | KSH, MNB-előrejelzés



Kérdések
sajto@mnk.hu

A BERUHÁZÁSI RÁTA NOMINÁLISAN 26 SZÁZALÉK, MÍG REÁLÉRTÉKEN 22 SZÁZALÉK KÖRÜL ALAKUL



A BERUHÁZÁSI RÁTA FELBONTÁSA

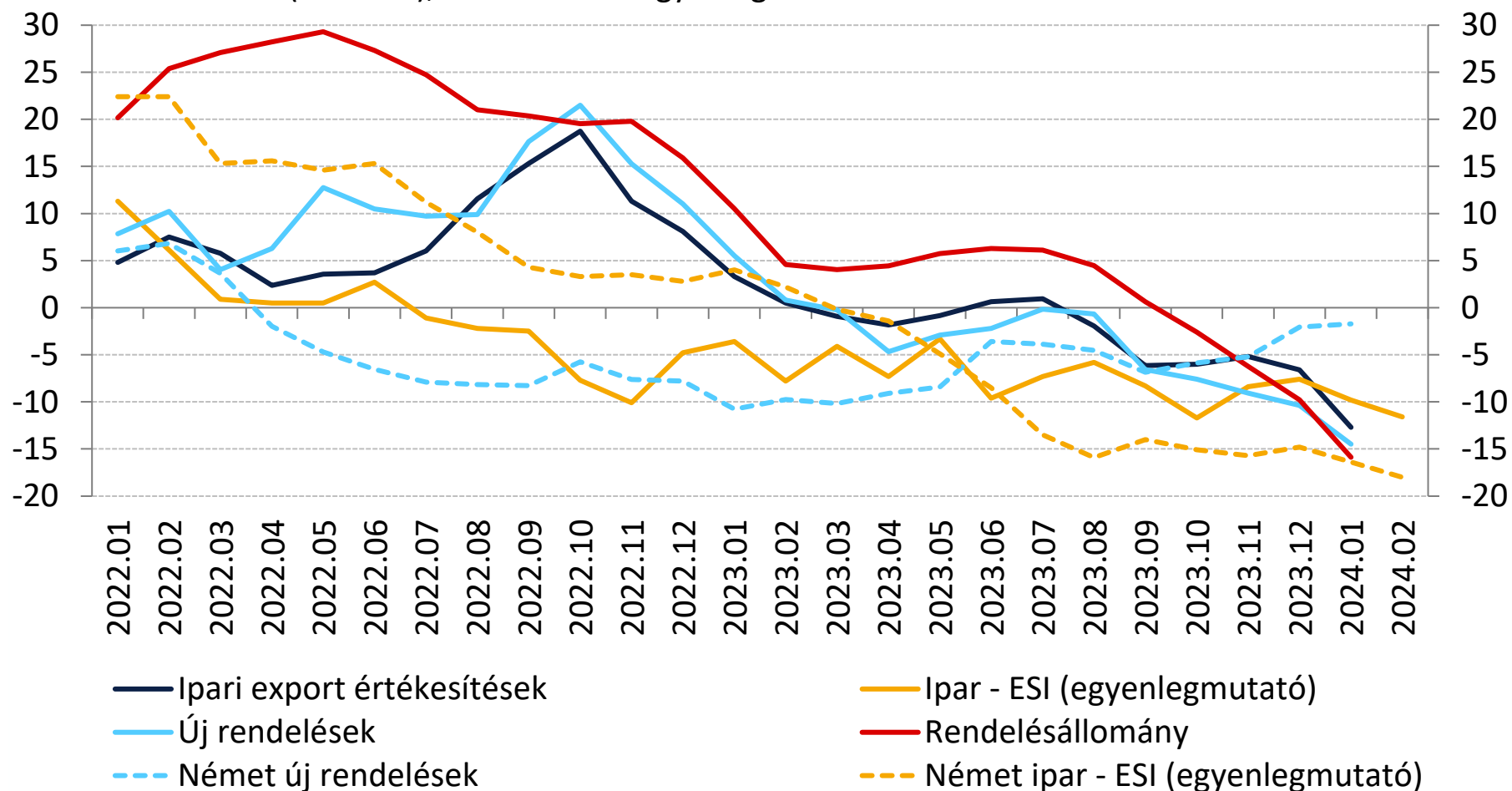
Forrás | KSH, MNB-előrejelzés



Kérdések
sajto@mn.b.hu

AZ ELŐRETEKINTŐ INDIKÁTOROK A KÜLSŐ KERESLET ELHÚZÓDÓ GYENGESÉGÉT JELZIK

Éves változás (százalék), ESI esetében egyenlegmutató



IPARI ÉS KÜLSŐ KONJUNKTÚRÁT MEGHATÁROZÓ INDIKÁTOROK ALAKULÁSA

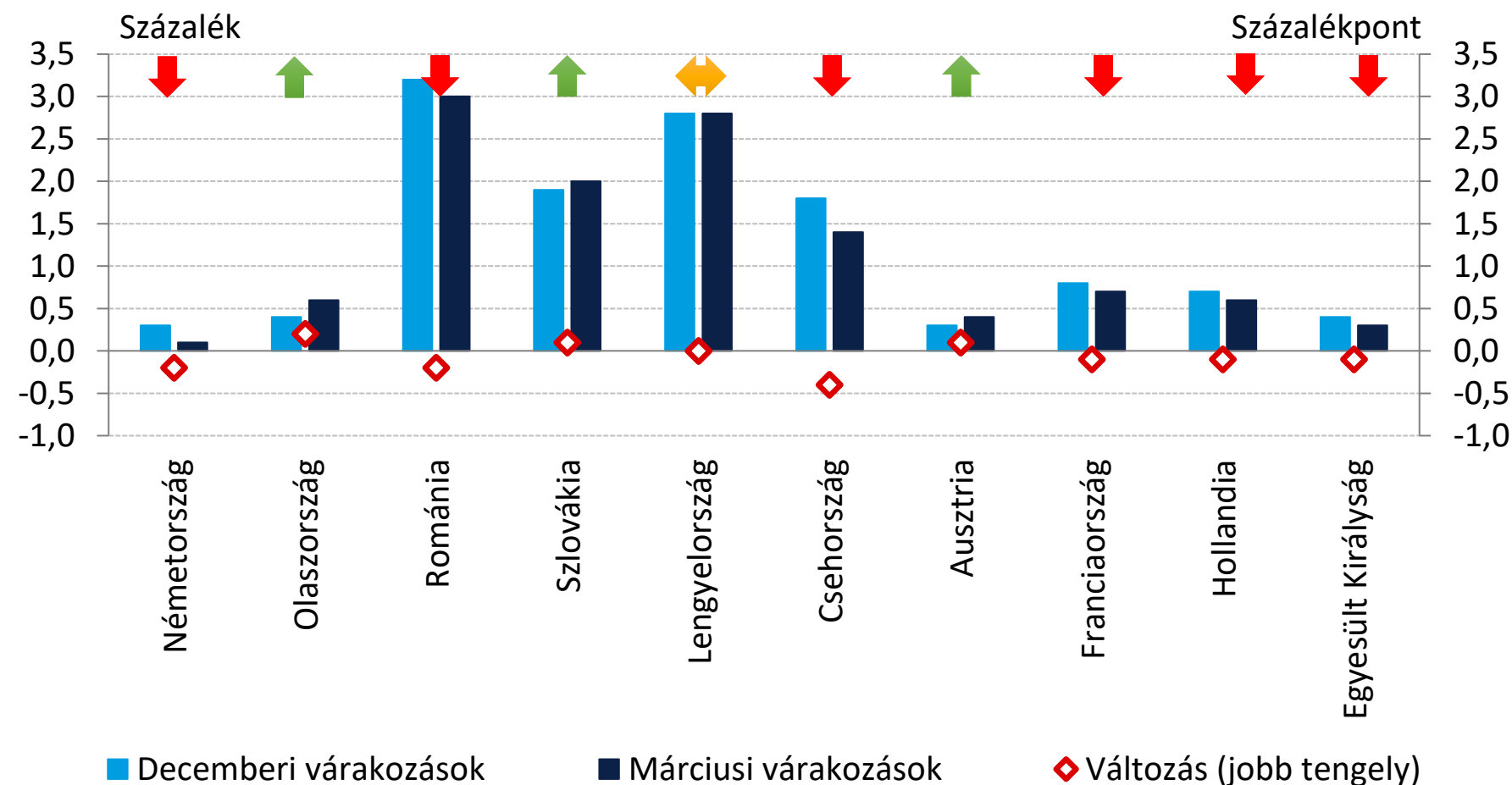
Megjegyzés | Az új rendelések, a rendelésállomány, valamint az értékesítések 3 havi mozgóátlag alapján.

Forrás | Destatis, Európai Bizottság, KSH



Kérdések
sajto@mn.hu

LEGJELENTŐSEBB EXPORTPARTNEREINK TÖBBSÉGÉBEN ROMLOTTAK A NÖVEKEDÉSI VÁRAKOZÁSOK



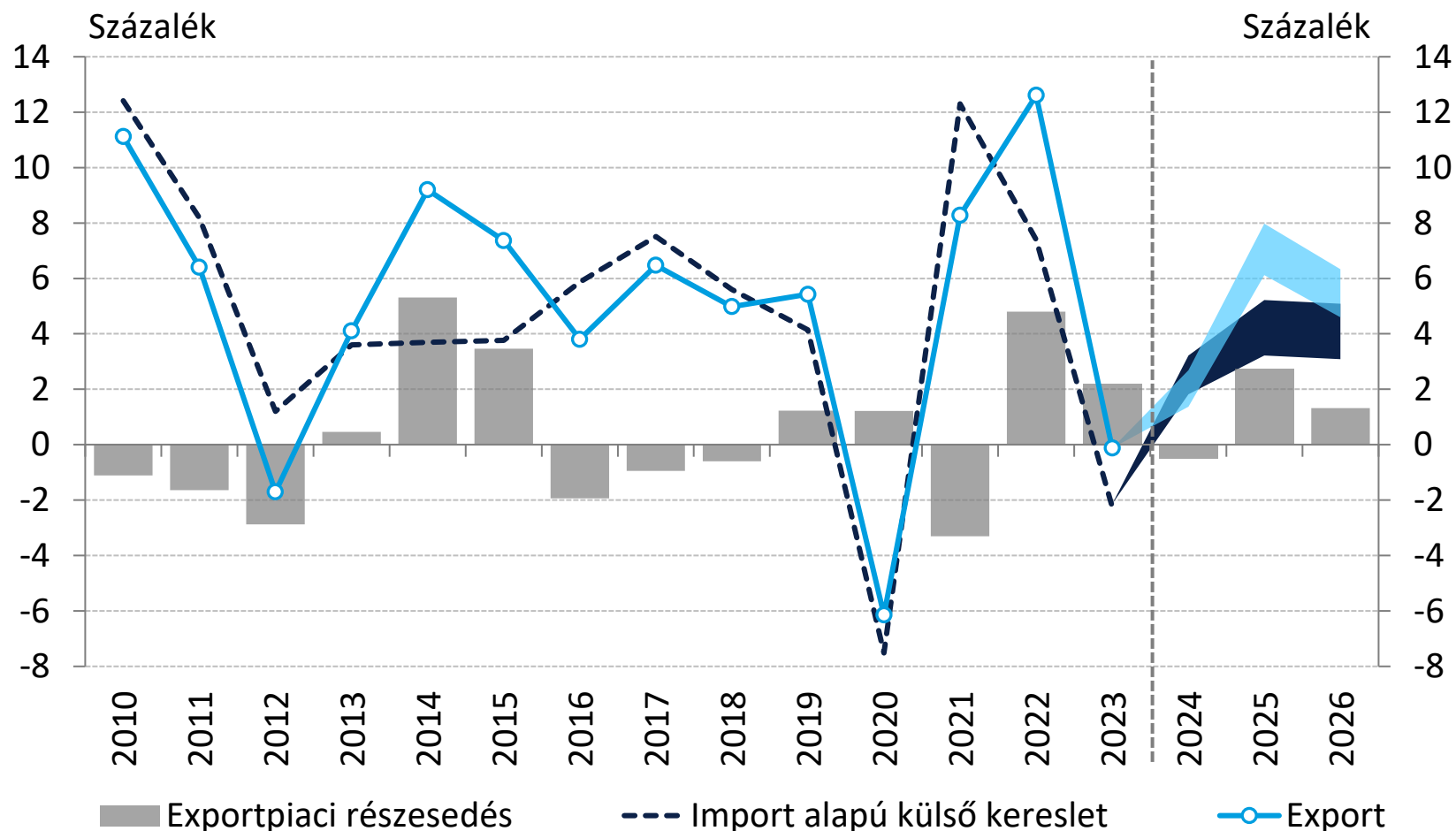
FŐBB KÜLPIACAINK 2024-ES GAZDASÁGI NÖVEKEDÉSÉRE VONATKOZÓ PIACI VÁRAKOZÁSOK MEDIÁNJA

Megjegyzés | A 2023. évi euróban számolt áruexportban betöltött súly alapján sorba rendezve.
Forrás | Bloomberg



Kérdések
sajto@mnk.hu

RÉSZBEN AZ FDI-BÓL MEGVALÓSULÓ ÚJ TERMELŐKAPACITÁSOK KIÉPÜLÉSÉVEL AZ EXPORTPIACI RÉSZESEDESÜNK 2025-TŐL NŐ



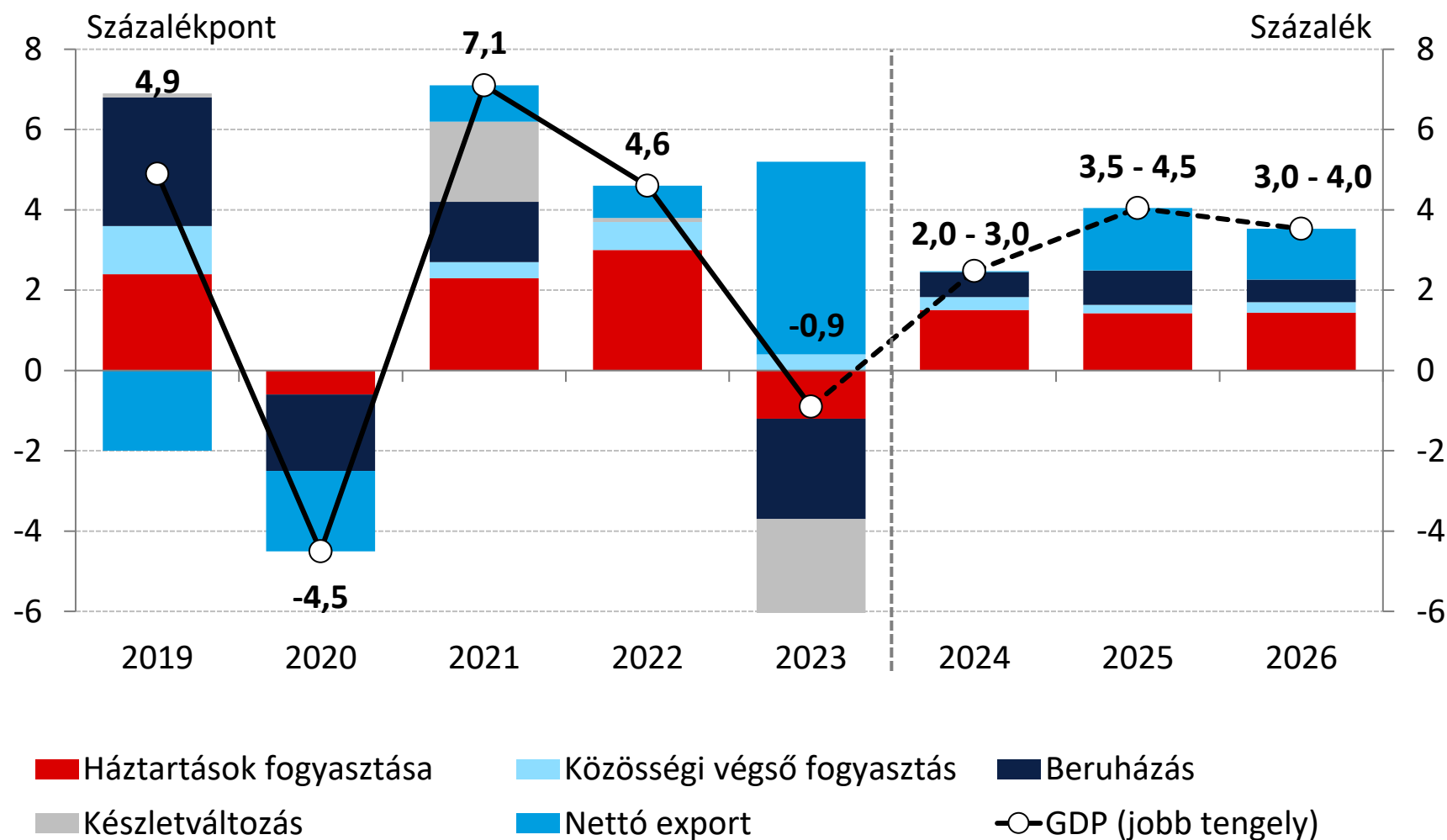
A HAZAI KIVITEL, KÜLSŐ KERESLET ÉS EXPORTPIACI RÉSZESEDESÉS ÉVES VÁLTOZÁSA

Forrás | KSH alapján MNB számítás és előrejelzés



Kérdések
sajto@mnb.hu

AZ IDEI ÉVBEN A BELSŐ FELHASZNÁLÁS NÖVELI A GDP-T, A NETTÓ EXPORT 2025-TŐL LEHET ISMÉT POZITÍV



A GDP ÉVES VÁLTOZÁSÁNAK FELHASZNÁLÁS OLDALI FELBONTÁSA ÉS ELŐREJELZÉSE

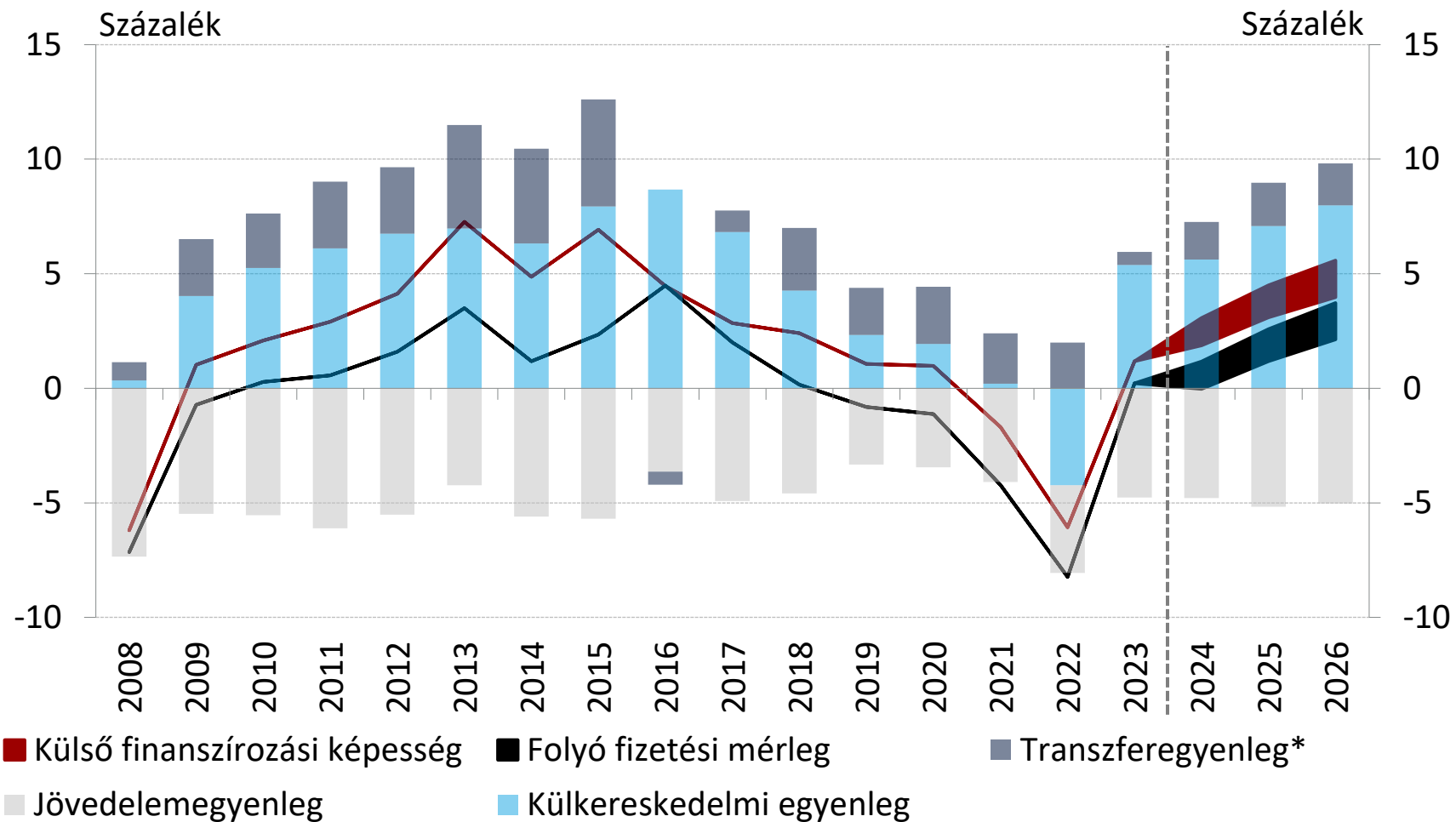
Megjegyzés | A közösségi végső fogyasztás tartalmazza a közösségi fogyasztást, valamint a kormányzat és a non-profit intézmények által nyújtott transfereket.

Forrás | KSH, MNB



Kérdések
sajto@mnb.hu

A FOLYÓ FIZETÉSI MÉRLEG EGYENLEGE IDÉN ENYHÉN, MAJD A KÖVETKEZŐ ÉVEKBEN NAGYOBB MÉRTÉKBEN JAVUL



A FOLYÓ FIZETÉSI MÉRLEG ÉS FINANSZÍROZÁSI KÉPESSÉG ALAKULÁSA

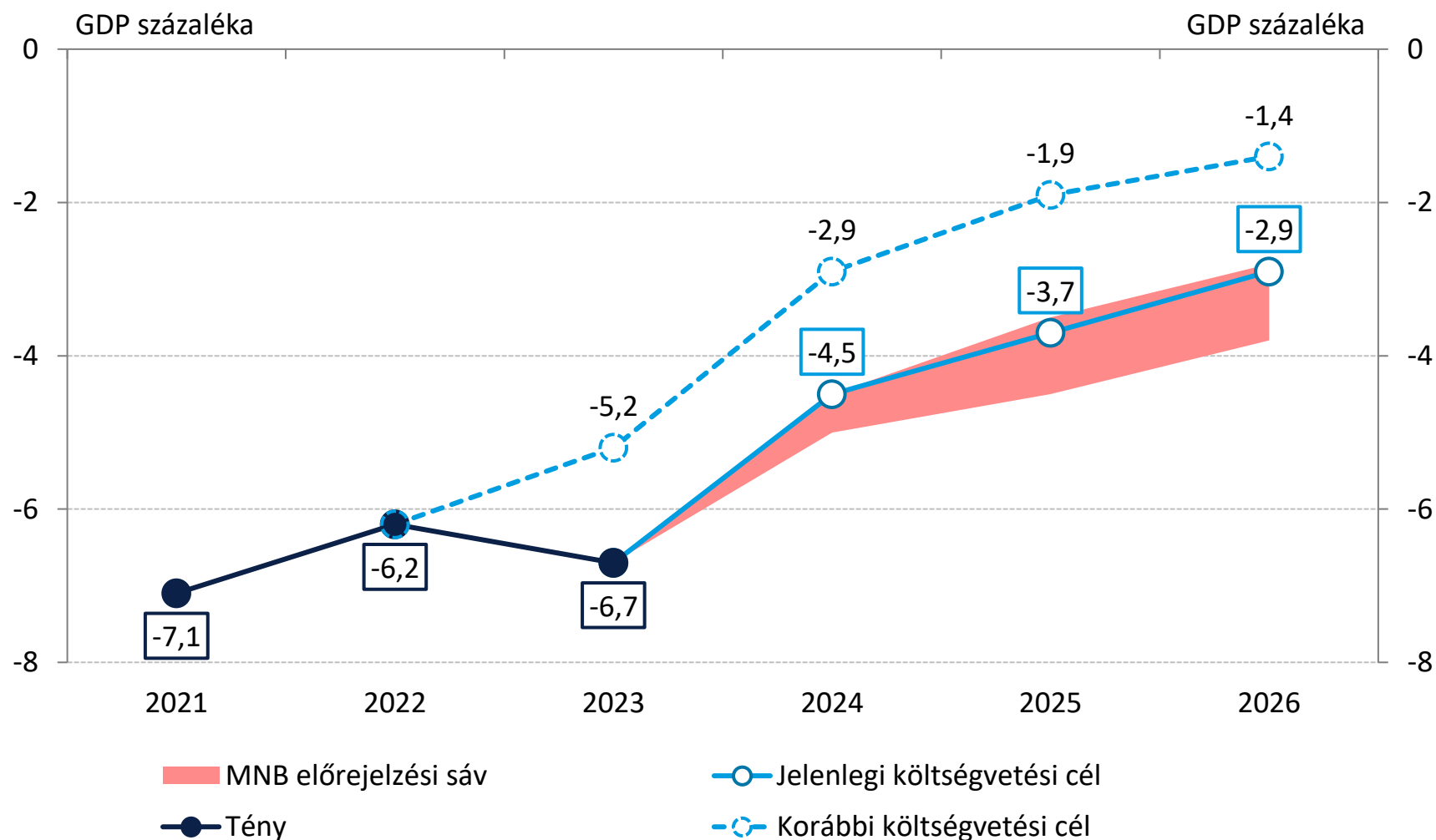
Megjegyzés | Megjegyzés: A GDP százalékában. A jelentés készítésekor a 2023. októberi-decemberi időszakra csak előzetes havi adatok álltak rendelkezésre. *A viszonzatlan folyó átutalás és tőkemérleg összege.

Forrás | KSH, MNB



Kérdések
sajto@mnk.hu

MEGEMELKEDTEK A HIÁNYCÉLOK A KORMÁNYZATI BEJELENTÉSEK ALAPJÁN



A KÖLTSÉGVETÉSI EGYENLEG ALAKULÁSA

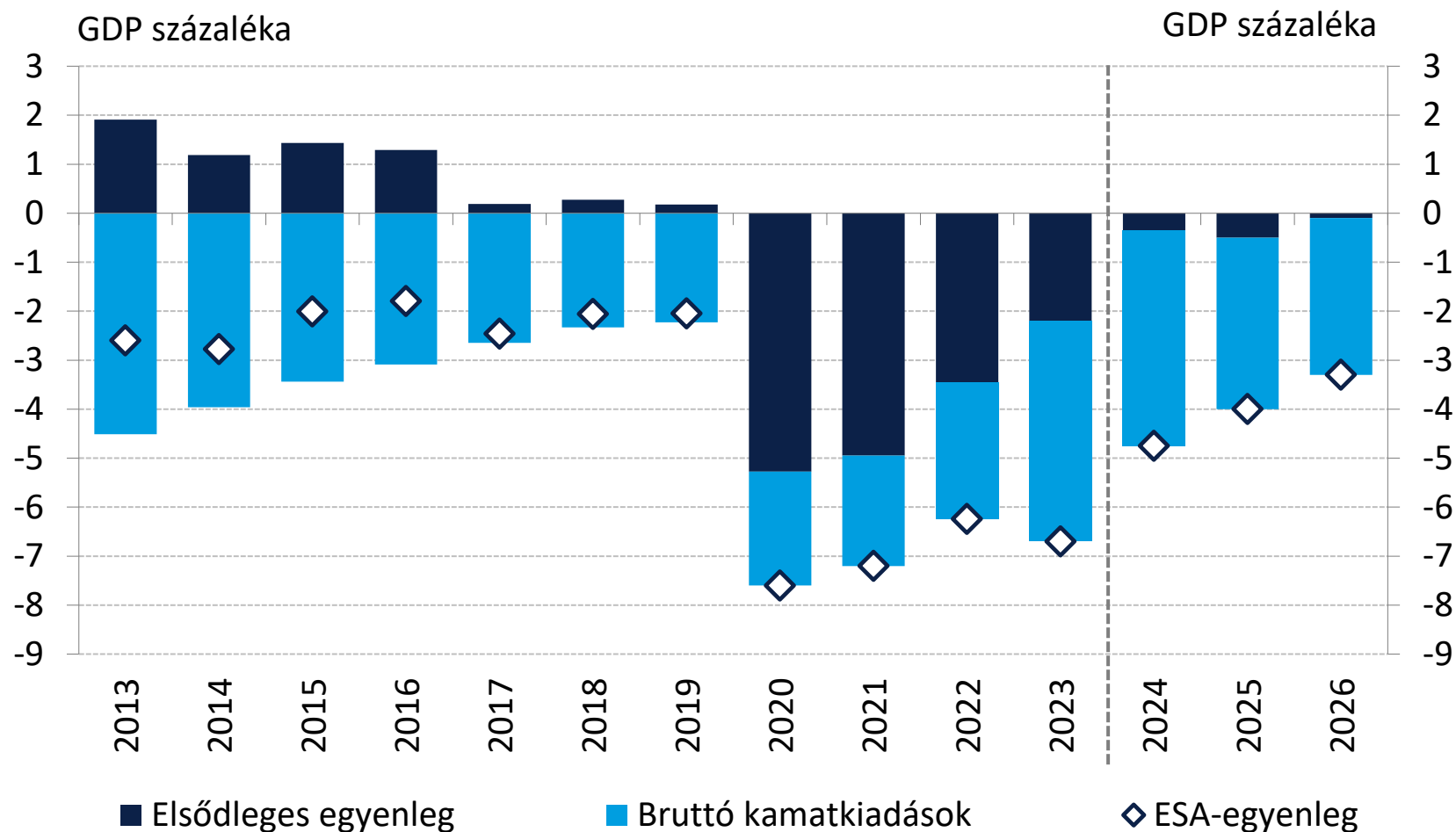
Megjegyzés | 2023-ra előzetes adat az MNB pénzügyi számla statisztikája alapján.

Forrás | Pénzügminisztérium, Konvergencia program, MNB előzetes pénzügyi számla



A HIÁNYCÉLOK ELÉRÉSÉHEZ FEGYELMEZETT FISKÁLIS POLITIKÁRA VAN SZÜKSÉG

Kérdések
sajto@mn.hu



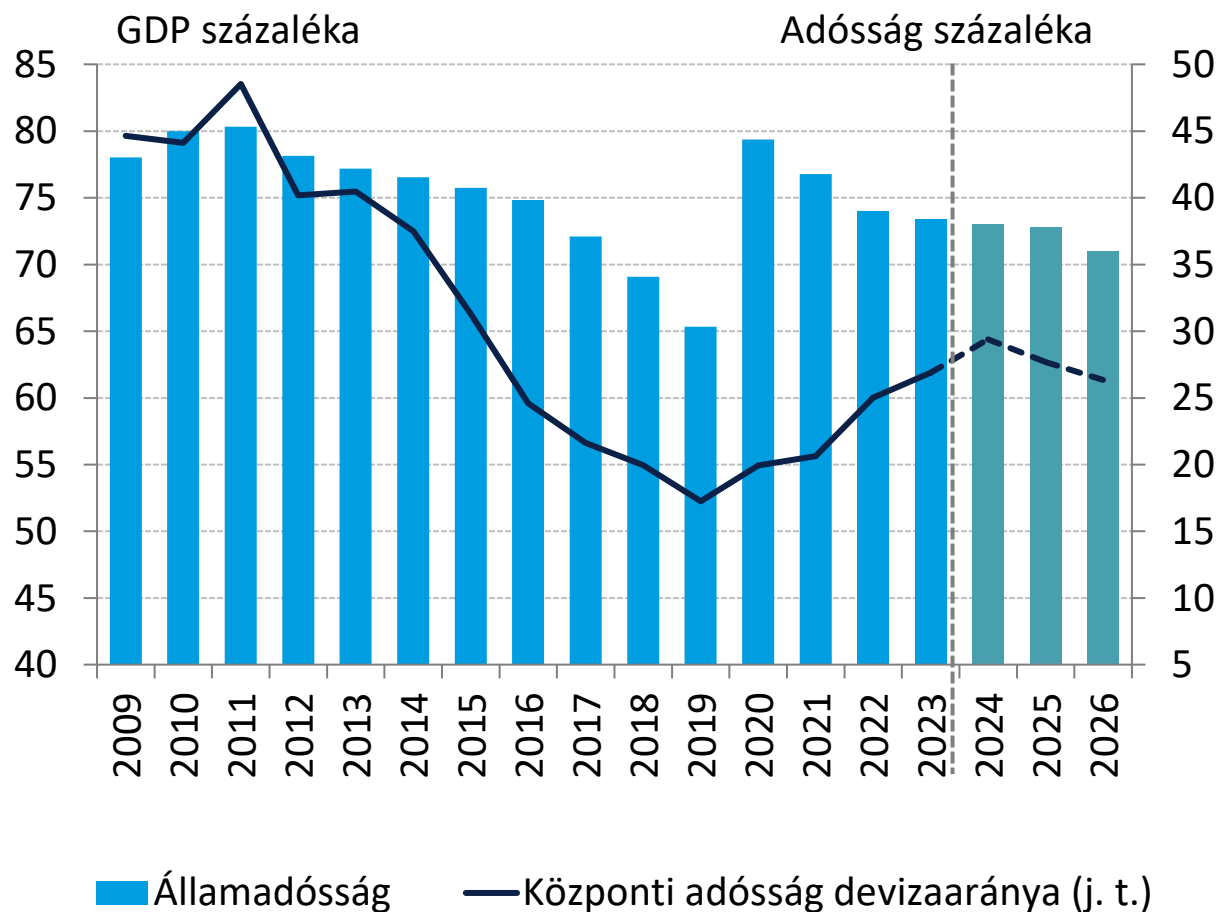
AZ ÁLLAMHÁZTARTÁS EGYENLEGÉNEK ALAKULÁSA

Megjegyzés | 2023-ra előzetes adat az MNB pénzügyi számla statisztikája alapján.
Forrás | MNB számítás, Konvergencia program



ELŐREJELZÉSÜNK SZERINT AZ ÁLLAMADÓSSÁG-RÁTA 2024-BEN 73 SZÁZALÉK KÖZELÉBE CSÖKKENHET

Kérdések
sajto@mnb.hu



A GDP-ARÁNYOS BRUTTÓ ÁLLAMADÓSSÁG ÉS
DEVIZAARÁNY

Az előzetes adatok alapján a bruttó államadósság a **GDP 73,4 százalékára csökkent** 2023 végére.

Az adósságráta 2024. évi folytatódó mérséklődéséhez és a hazai kockázati megítélés javulásához **a kitűzött hiánycélok hiteles elérése is szükséges.**



ELŐREJELZÉSÜNK ÖSSZEFOGLALÓ TÁBLÁJA

	2023	2024		2025		2026	
	Tény	Előző	Aktuális	Előző	Aktuális	Előző	Aktuális
Nominális változók							
Infláció	17,6	4,0 - 5,5	↓ 3,5 - 5,0	2,5 - 3,5	■ 2,5 - 3,5	2,5 - 3,5	■ 2,5 - 3,5
Maginfláció	18,2	4,4 - 6,0	↓ 4,0 - 5,6	3,0 - 3,5	↓ 2,8 - 3,4	3,0 - 3,5	↓ 2,7 - 3,3
Reálgazdaság							
GDP	-0,9	2,5 - 3,5	↓ 2,0 - 3,0	3,5 - 4,5	■ 3,5 - 4,5	3,0 - 4,0	■ 3,0 - 4,0
Háztartások fogyasztási kiadása	-2,5	2,8 - 3,5	■ 2,8 - 3,5	2,6 - 3,6	■ 2,6 - 3,6	2,7 - 3,7	■ 2,7 - 3,7
Közösségi végső fogyasztás*	1,6	0,4 - 1,6	↑ 0,9 - 2,0	0,8 - 1,9	↓ 0,4 - 1,6	0,8 - 1,9	↓ 0,7 - 1,8
Beruházás	-8,7	1,5 - 4,5	↓ 0,8 - 3,8	1,8 - 4,7	■ 1,8 - 4,7	0,8 - 3,7	↓ 0,7 - 3,6
Export	-0,1	2,7 - 4,3	↓ 1,3 - 2,7	5,8 - 7,6	↑ 6,1 - 7,9	4,6 - 6,4	■ 4,6 - 6,4
Import	-5,1	2,3 - 3,9	↓ 1,5 - 2,9	4,1 - 6,1	↑ 4,3 - 6,3	3,1 - 5,1	■ 3,1 - 5,1
Munkaerőpiac							
Nemzetgazdasági bruttó átlagkereset	14,3	10,6 - 11,6	↑ 11,4 - 12,3	7,7 - 9,0	↓ 7,0 - 8,2	7,4 - 8,7	■ 7,4 - 8,7
Nemzetgazdasági foglalkoztatottság	0,6	(-0,3) - 0,1	■ -0,3 - 0,1	(-0,3) - 0,4	■ -0,3 - 0,4	(-0,2) - 0,6	■ -0,2 - 0,6

Kérdések
sajto@mnk.hu

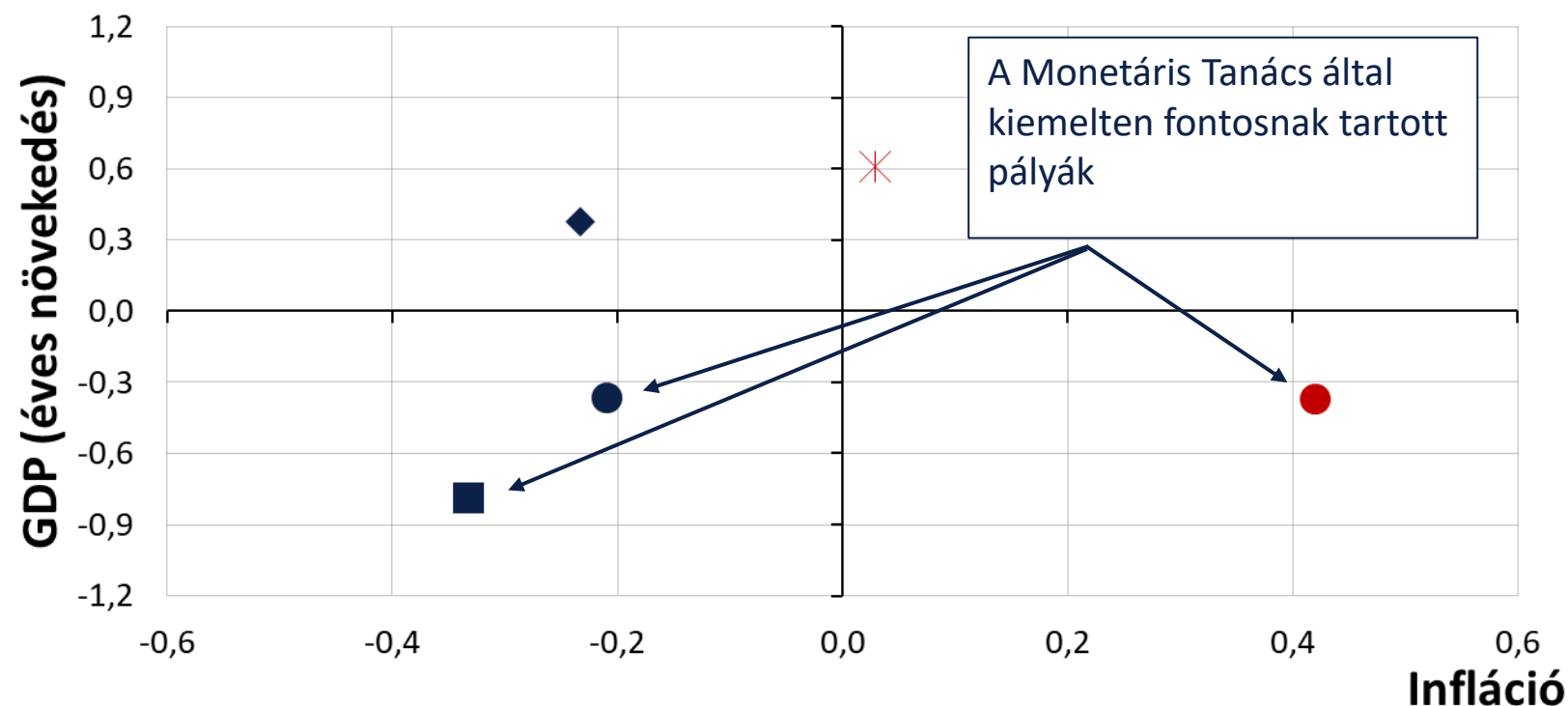
Megjegyzés | * A közösségi végső fogyasztás tartalmazza a közösségi fogyasztást, valamint a kormányzat és a non-profit intézmények által nyújtott transfereket.

Forrás | KSH, MNB



Kérdések
sajto@mnb.hu

A MONETÁRIS TANÁCS A MÁRCIUSI INFLÁCIÓS JELENTÉS ALAPELŐREJELZÉSE KÖRÜL HÁROM ALTERNATÍV FORGATÓKÖNYVET EMELT KI



- Lassuló globális konjunktúra
- A nagy jegybankok kamatcsökkentési ciklusának kitolódása
- A fogyasztás lassabb helyreállása
- ✱ Magasabb export, FDI-alapú piacszerzés
- ◆ Termelékenység és energiahatékonyság gyorsabb javulása

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.

Forrás | MNB

FŐ ÜZENETEK



Az elmúlt két hónapban ismét a jegybanki toleranciasávon belül alakult az infláció, de az alapmutatók a sáv fölött maradtak. A fogyasztóiár-index az év közepén a piaci szolgáltatások visszatekintő árazása és bázishatások miatt átmenetileg emelkedik.



Az inflációs alapfolyamatokat középtávon két ellentétes hatás alakítja. A forint árfolyamának gyengülése az infláció emelkedésének irányába mutat. Másrészt a hazai reálgazdaság rövid távon gyengébb ciklikus pozíciója deflációs hatású.



2024-ben az infláció mérséklődésével, a reálbérek emelkedésével és a bizalom erősödésével főként a belső keresleti tételek támogatják a hazai GDP fokozatos bővülését. Az exportteljesítményre ellentétes irányú erők hatnak.



A munkaerőpiaci feszesség enyhült, a foglalkoztatás ugyanakkor továbbra is historikusan magasan alakul.



A folyó fizetési mérleg egyenlege 2024-ben főként a cserearányhatásnak köszönhetően enyhén, majd 2025-től az – exportpiaci részesedés növekedésével párhuzamosan – nagyobb mértékben tovább emelkedik.

**KÖSZÖNÖM
A MEGTISZTELŐ
FIGYELMET!**

mnb.hu



*100 éve Magyarország
gyarapodásáért*