



MAKROGAZDASÁGI KILÁTÁSOK

INFLÁCIÓS JELENTÉS – 2022. MÁRCIUS





KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

FŐ ÜZENETEK



A háború kitörése előtt a gazdaság gyors növekedési pályán állt, a tavalyi év végi dinamika az idei év elején is folytatódott, akár fokozódhatott is.



A háború és a szankciók számos csatornán keresztül lassítják a gazdasági növekedést. Ugyanakkor a hazai gazdaság növekedési potenciálja továbbra is erős, így a középtávú képünk nem változott.



Az inflációt számos egymásra halmozódó sokk érte az elmúlt évben, így későbbre tolódik a fogyasztóiár-index csökkenése és az inflációs cél elérése.

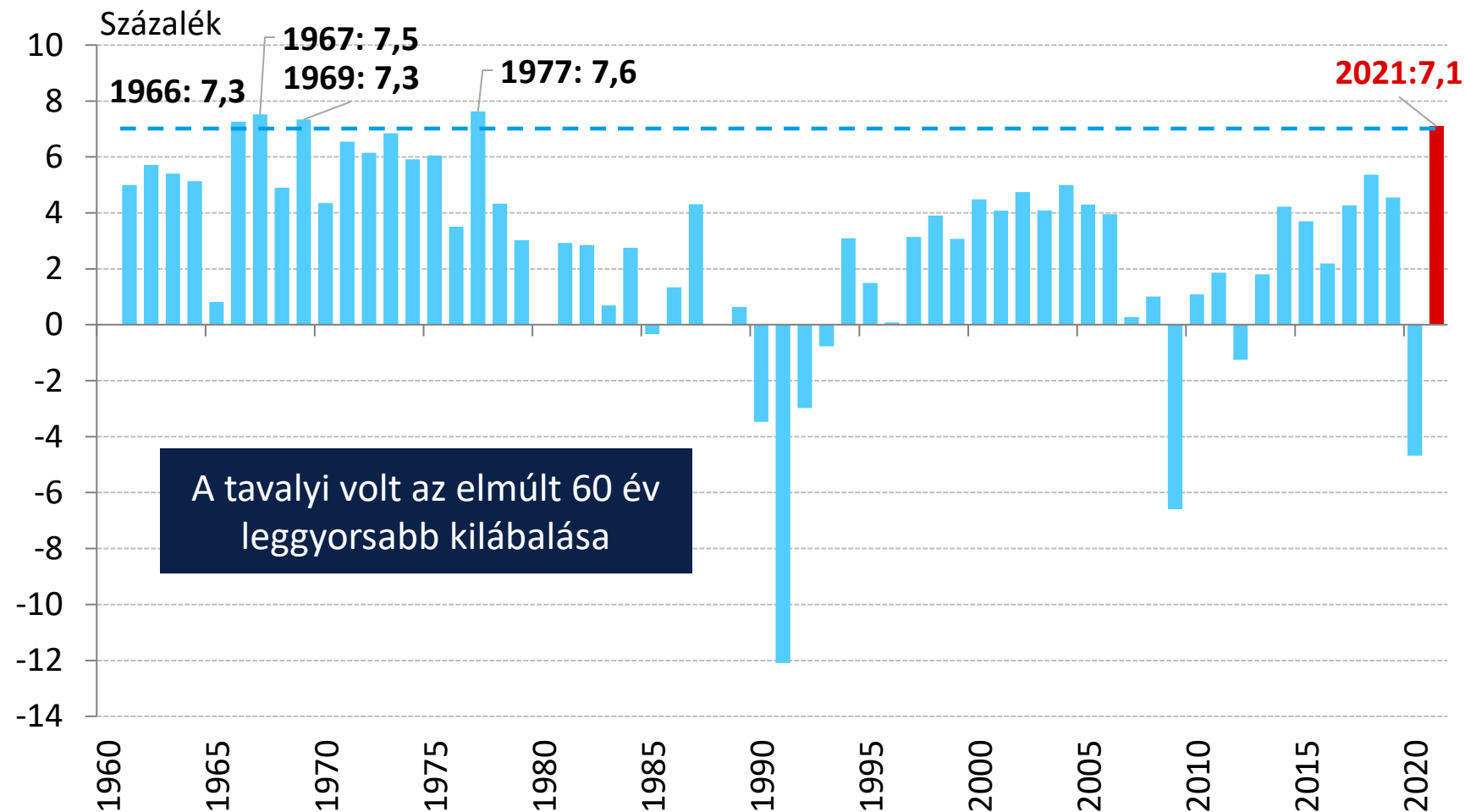


A folyó fizetési mérleg egyenlege átmenetileg jelentősen romolhat, majd gyors javulást követően az előrejelzési horizont végére egyensúly közelében alakulhat. A kedvező folyamathoz hozzájárul az államháztartás hiányának fokozatos csökkenése is.



KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

A TAVALYI NÖVEKEDÉS 1977 ÓTA A LEGMAGASABB VOLT, ÍGY A COVID VÁLSÁGBÓL VALÓ KILÁBALÁS VOLT A LEGGYORSABB AZ ELMÚLT 60 ÉVBEN



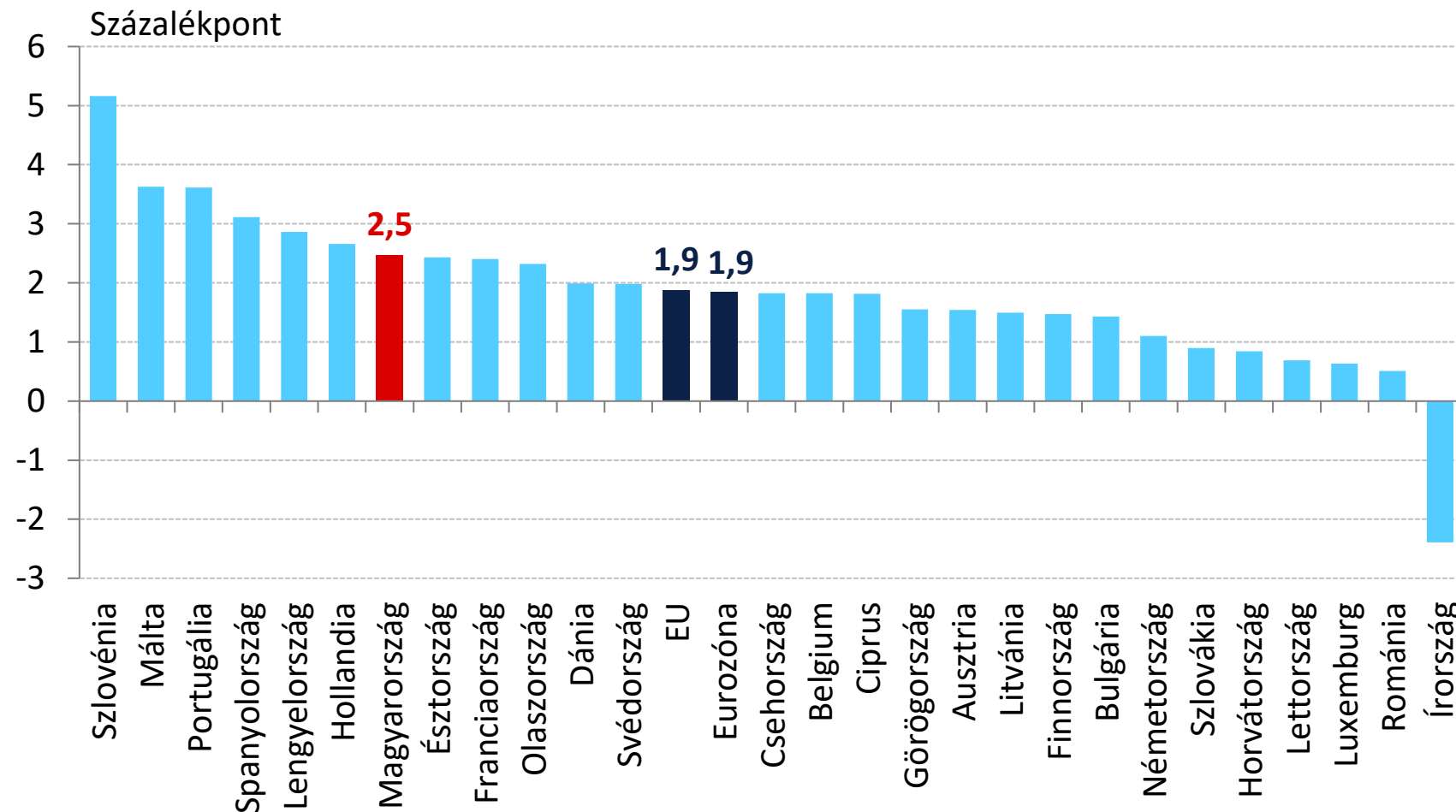
A HAZAI GDP ÉVES NÖVEKEDÉSI ÜTEME

Forrás | KSH



KÉRDÉSEK
sajto@mnbb.hu

A 2021 VÉGI ERŐS MAGYAR GAZDASÁGI TELJESÍTMÉNY NEMZETKÖZI ÖSSZEVETÉSBEN IS JELENTŐS ÁTHÚZÓDÓ HATÁST EREDMÉNYEZ 2022-RE



A GDP-NÖVEKEDÉS ÁTHÚZÓDÓ HATÁSÁNAK NAGYSÁGA 2022-BEN AZ EURÓPAI UNIÓBAN

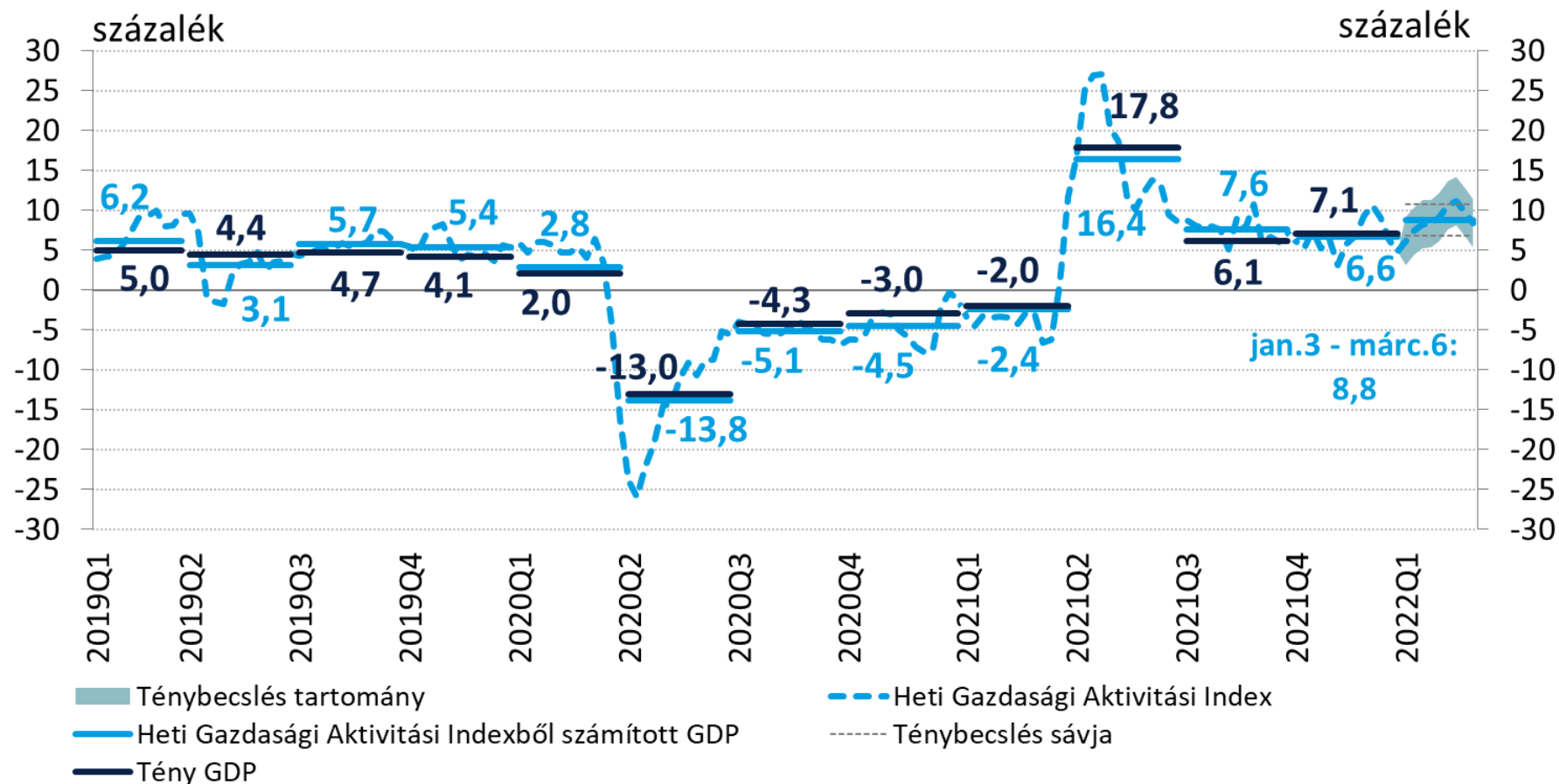
Megjegyzés | Szezonálisan és naptárhatással kiigazított adatok alapján.

Forrás | Eurostat alapján MNB-számítás



KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

A TAVALY ÉV VÉGI KEDVEZŐ GAZDASÁGI FOLYAMATOK 2022 ELEJÉN IS FOLYTATÓDTAK



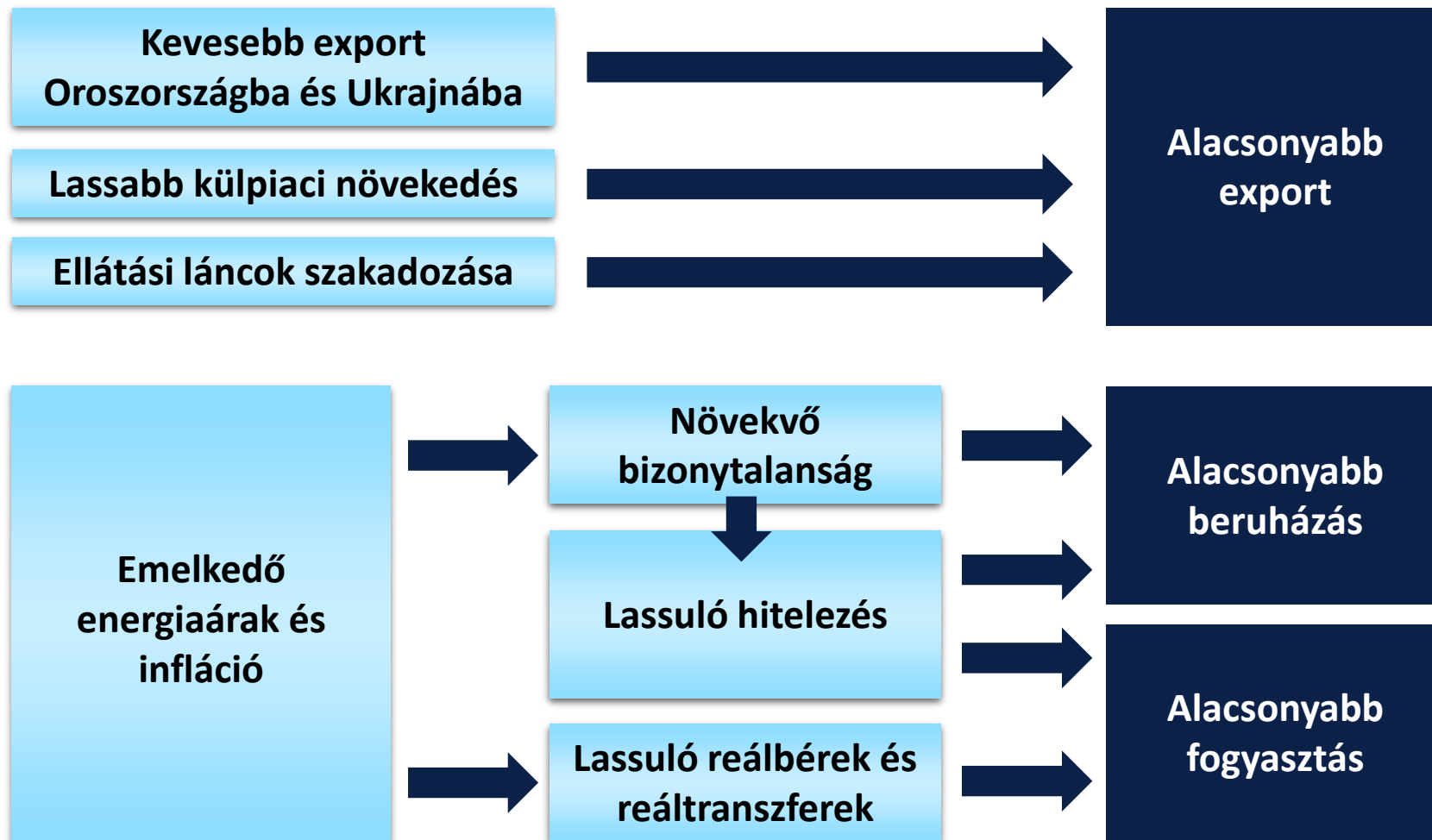
A HETI GAZDASÁGI AKTIVITÁSI INDEX ALAKULÁSA, ÉVES VÁLTOZÁS

Forrás | MNB-számítás



KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

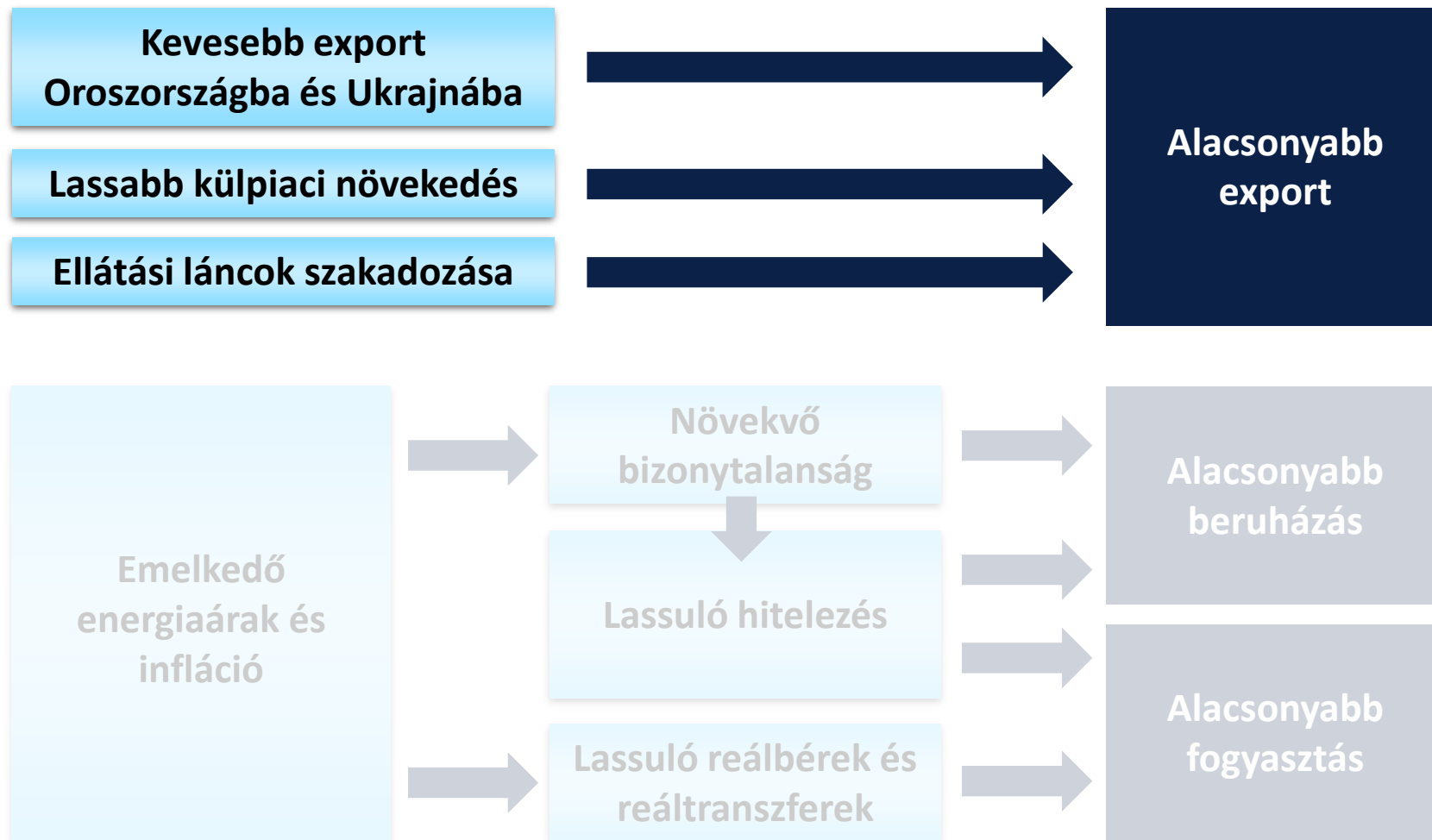
AZ OROSZ-UKRÁN HÁBORÚ ÉS A SZANKCIÓK MAKROGAZDASÁGI HATÁSAI TÖBB CSATORNÁN KERESZTÜL ÉRVÉNYESÜLNEK





KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

AZ OROSZ-UKRÁN HÁBORÚ ÉS A SZANKCIÓK MAKROGAZDASÁGI HATÁSAI TÖBB CSATORNÁN KERESZTÜL ÉRVÉNYESÜLNEK

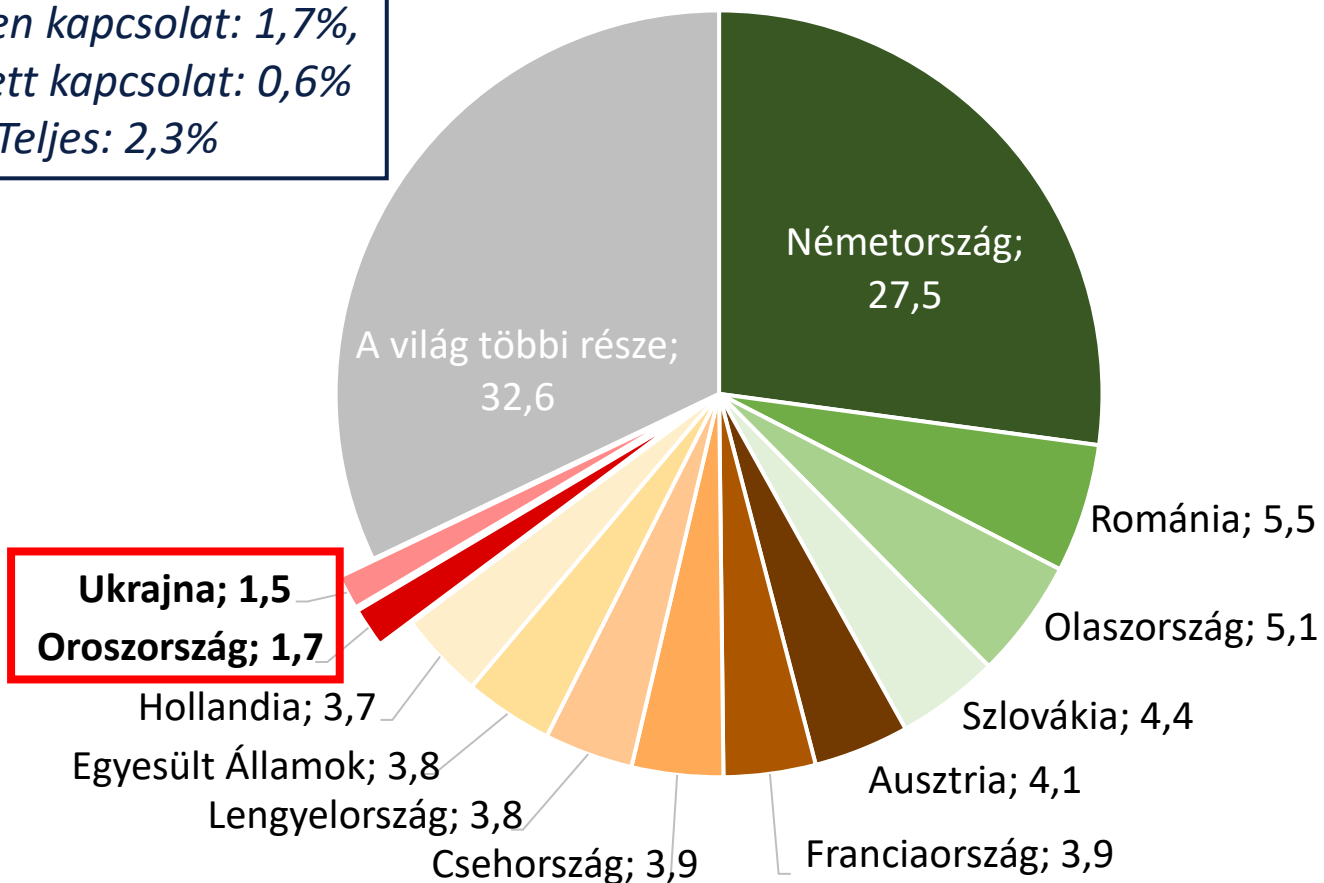




KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

A KÖZVETLEN KERESKEDELEM ARÁNYA UKRAJNA ÉS OROSZORSZÁG IRÁNYÁBA ALACSONY

*Oroszországgal
közvetlen kapcsolat: 1,7%,
közvetett kapcsolat: 0,6%
Teljes: 2,3%*



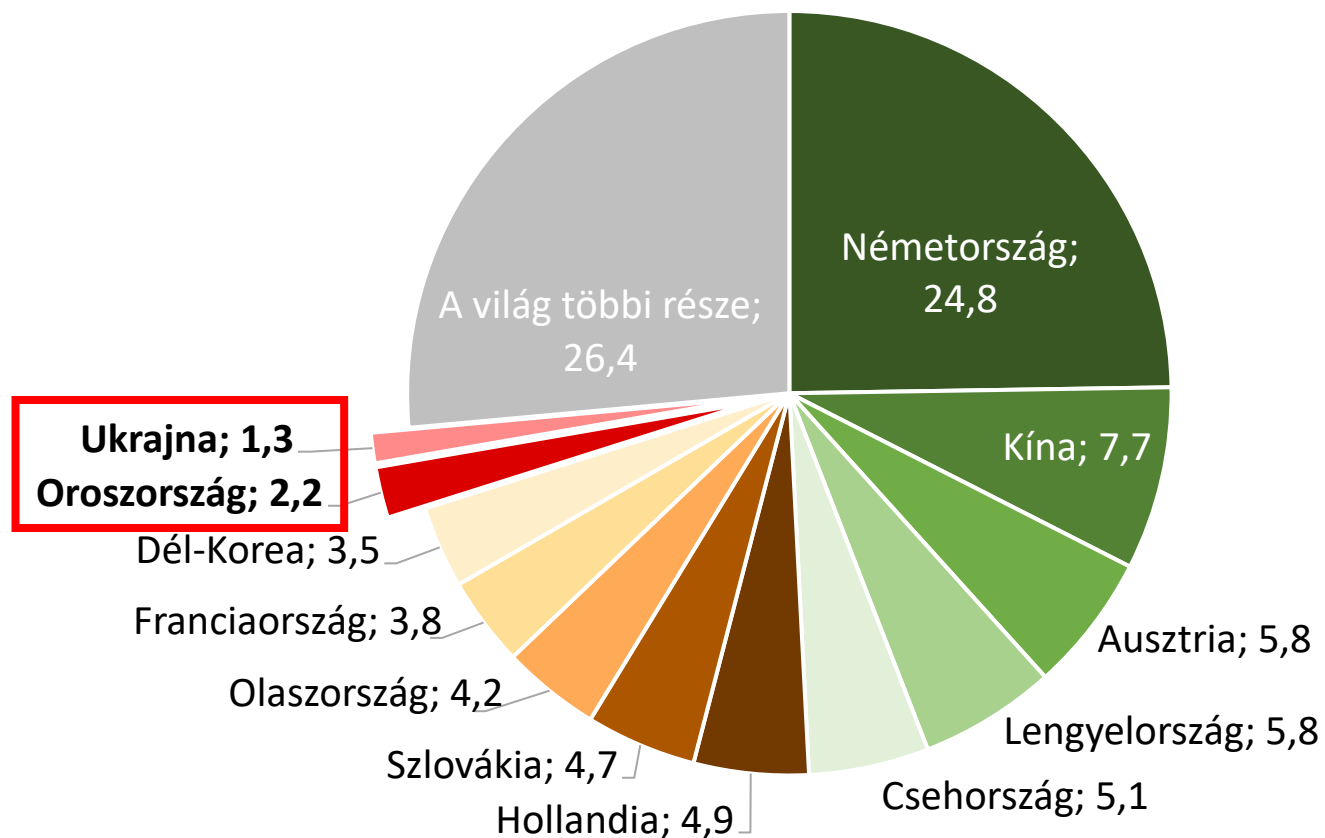
MAGYARORSZÁG KÖZVETLEN ÁRUEXPORTJA CÉLORSZÁGOK SZERINT (2020)

Megjegyzés: A különböző adatforrások kissé eltérő eredményeket mutatnak
Forrás | UNCTAD



KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

2020-BAN OROSZORSZÁGBÓL ÉS UKRAJNÁBÓL SZÁRMAZOTT MAGYARORSZÁG BEHOZATALÁNAK 3,5 SZÁZALÉKA



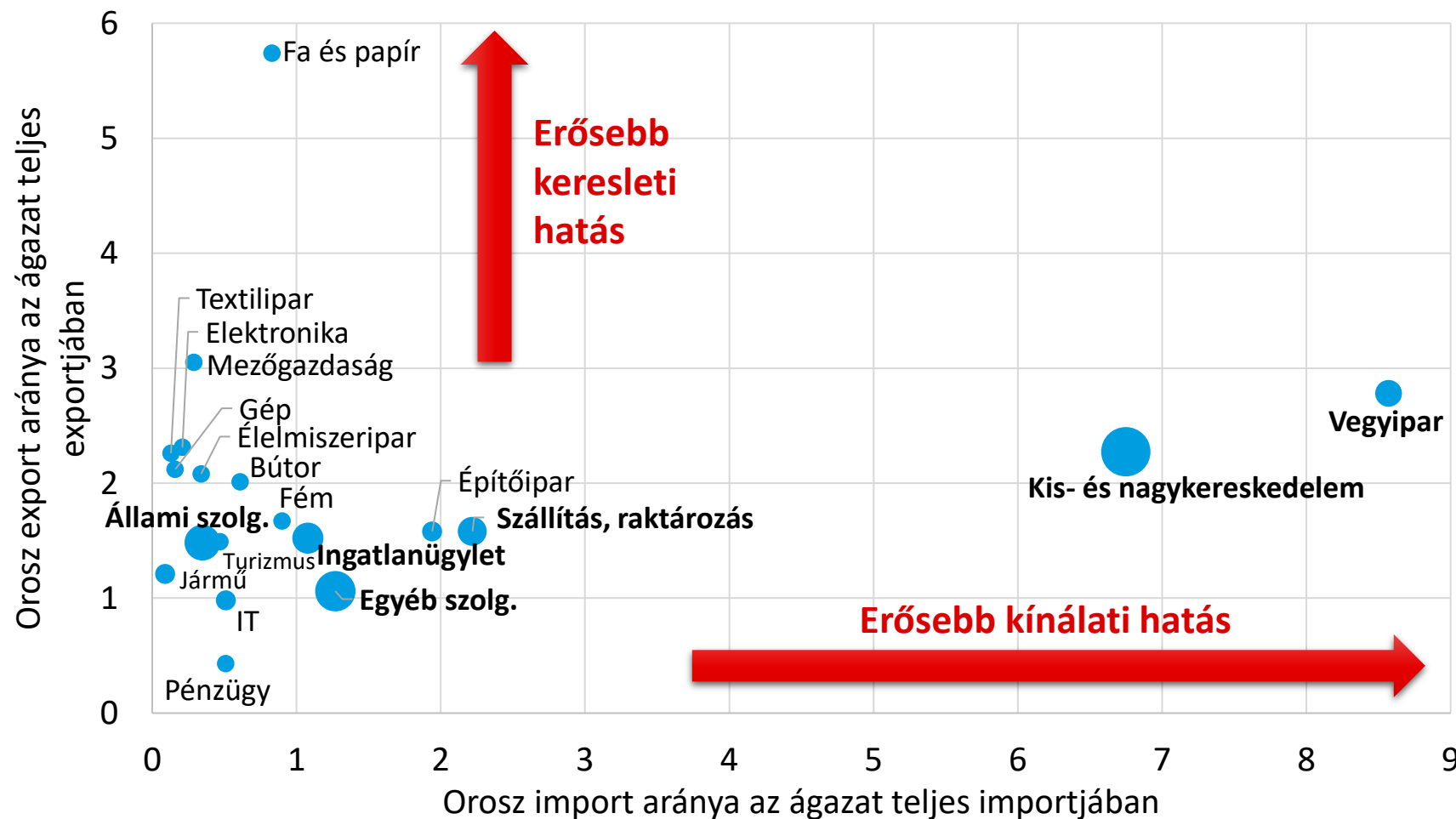
MAGYARORSZÁG KÖZVETLEN ÁRUIMPORTJA KIINDULÓ ORSZÁGOK SZERINT (2020)

Megjegyzés: A különböző adatforrások kissé eltérő eredményeket mutatnak
Forrás | UNCTAD



KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

A KERESKEDELMI ÁGAZAT ÉS A VEGYIPAR FÜGG A LEGNAGYOBB MÉRTÉKBEN AZ OROSZ IMPORTTÓL



A HAZAI ÁGAZATOK IMPORT- (VÍZSZINTES TENGELY) ÉS EXPORTKITETTSÉGE (FÜGGŐLEGES TENGELY) AZ OROSZ GAZDASÁG FELÉ (2018)

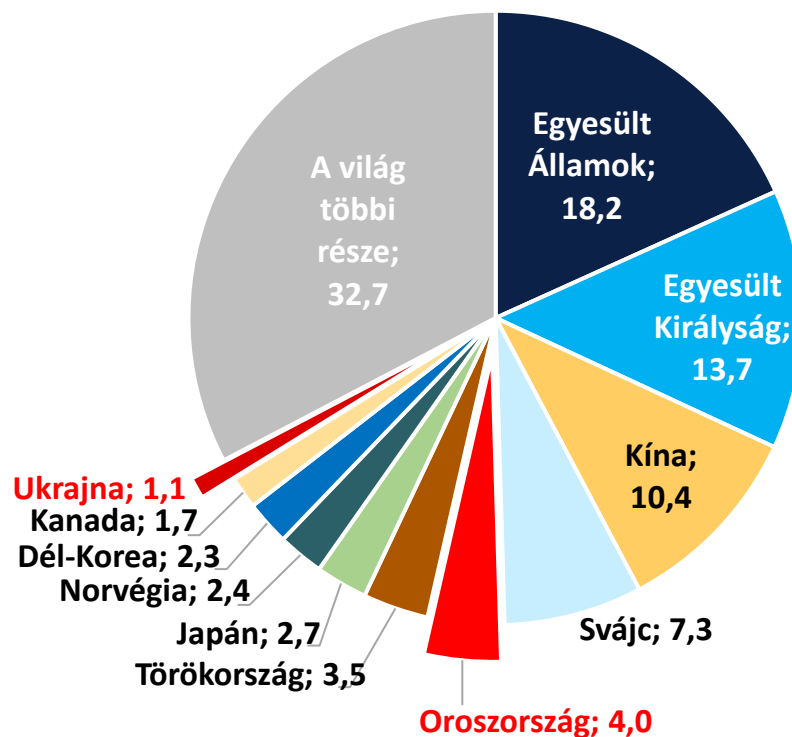
Megjegyzés | A pontok nagysága arányos az ágazatok súlyával a hozzáadott értékben.
Forrás | OECD TIVA.



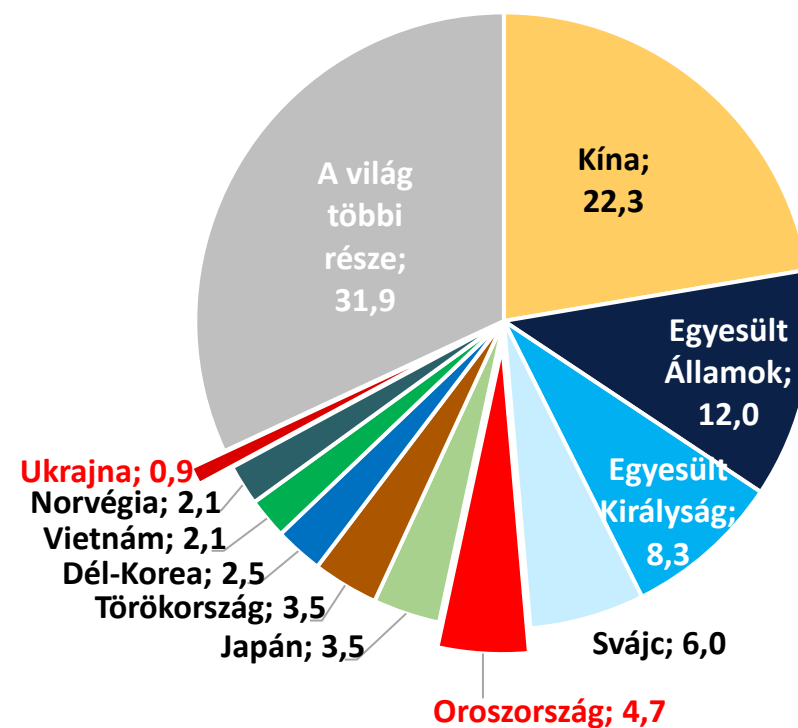
KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

AZ EU EGÉSZÉBEN OROSZORSZÁG SÚLYA A KÜLKERESKEDELEMBŐL 4-5 SZÁZALÉK

EURÓPAI UNIÓ EXPORTSZERKEZETE



EURÓPAI UNIÓ IMPORTSZERKEZETE



AZ UNIÓ EU-N KÍVÜLI EXPORTJÁNAK ÉS IMPORTJÁNAK MEGOSZLÁSA CÉLORSZÁGOK SZERINT (2020)

Megjegyzés | Az Európai Unió esetén a belső kereskedelem nincs beleszámítva a teljes exportba.
Forrás | Eurostat, UNCTAD



KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

AZ OROSZ-UKRÁN HÁBORÚ MÉRSÉKLI KERESKEDELMI PARTNEREINK 2022-RE VONATKOZÓ NÖVEKEDÉSI KILÁTÁSAIT

	Súly (%)	Február 22.		Március 18.		Változás	
	2020	2022	2023	2022	2023	2022	2023
Németország	27,5	3,7	2,6	3,1	2,7	-0,7	0,1
Románia	5,5	4,5	4,4	4,0	4,3	-0,6	-0,1
Olaszország	5,1	4,2	2,2	3,5	2,1	-0,7	-0,1
Szlovákia	4,4	4,5	4,5	4,1	4,5	-0,4	0,0
Ausztria	4,1	4,0	2,5	3,5	2,5	-0,5	0,0
Franciaország	3,9	4,0	2,3	3,5	2,2	-0,5	-0,1
Csehország	3,9	4,2	3,8	3,8	3,5	-0,4	-0,3
Lengyelország	3,8	4,6	4,1	4,5	4,0	-0,1	-0,1
Egyesült Államok	3,8	3,7	2,5	3,6	2,4	-0,2	-0,1
Hollandia	3,7	3,5	2,0	3,5	2,0	0,0	-0,1

MAGYARORSZÁG LEGNAGYOBB EXPORTPARTNEREIRE ADOTT GDP ELŐREJELZÉSEK VÁLTOZÁSA

Forrás | Bloomberg



KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

A GLOBÁLIS ÉRTÉKLÁNCOK SZAKADOZOTTAK VOLTAK A HÁBORÚ ELŐTT IS



A GLOBÁLIS ÉRTÉKLÁNC SÚRLÓDÁS INDEX (GSCPI) ALAKULÁSA

Megjegyzés | A mutató olyan indikátorokból épül fel, melyek képesek megragadni a globális értékláncokon lévő nyomást belső és nemzetközi szempontok szerint is. Ezek közé tartoznak a szállítási költség-indexek, továbbá a beszerzésimenedzser-indexek bizonyos alindexei (pl. szállítási idő, készletek stb.).

Forrás | Federal Reserve Bank of New York



KÉRDÉSEK
sajto@mnbb.hu

OROSZORSZÁG ÉS UKRAJNA SÚLYA JELENTŐS SZÁMOS KULCSFONTOSÁGÚ ALAPANYAG VILÁGKERESKEDELMÉBEN

Részesedés a világexportból	Oroszország	Ukrajna	Együtt
Palládium	20,7	0,0	20,7
Szén	17,2	0,0	17,2
Kőolaj	12,7	0,0	12,7
Vas	11,4	4,4	15,8
Kénszármazékok	10,4	0,0	10,4
Nikkel	10,2	0,0	10,2
Platina, ezüst	8,7	0,0	8,7
Alumínium	4,8	0,1	4,9
Réz	4,1	0,1	4,1
Földgáz	3,5	0,0	3,5
Ritkaföldfémek	2,0	0,0	2,0
Ritkaföldfém tartalékok	10,4	0,0	10,4
Búza	18,1	7,9	26,0
Árpa	12,7	11,8	24,5
Kukorica	2,6	13,1	15,7
Egyéb gabonafélék (őröletlen)	1,6	1,3	2,9
Gabona és gabonakészítmény összesen	5,9	5,2	11,1

OROSZORSZÁG ÉS UKRAJNA RÉSZESÉDÉSE A VILÁG EXPORTJÁBÓL



KÉRDÉSEK
sajto@mnbb.hu

A HAZAI TERMELÉSBEN A NYERSANYAG- ÉS CHIPHIÁNY, VALAMINT A SZÁLLÍTÁSI KÖLTSÉGEK KÉPEZIK MOST A LEGJELENTŐSEBB AKADÁLYOKAT

	Ipar *		Építőipar *		Szolgáltatás *		Chip- hiány**	Szállítási költsé- gek***	Átlagolt index****
	Munkaerő- hiány	Nyersanyag- hiány	Munkaerő- hiány	Nyersanyag- hiány	Munkaerő- hiány	Nyersanyag- hiány			
2013.03									
2013.06									
2013.09									
2013.12									
2014.03									
2014.06									
2014.09									
2014.12									
2015.03									
2015.06									
2015.09									
2015.12									
2016.03									
2016.06									
2016.09									
2016.12									
2017.03									
2017.06									
2017.09									
2017.12									
2018.03									
2018.06									
2018.09									
2018.12									
2019.03									
2019.06									
2019.09									
2019.12									
2020.03									
2020.06									
2020.09									
2020.12									
2021.03									
2021.06									
2021.09									
2021.12									
2022.03									

A TERMELÉST AKADÁLYOZÓ TÉNYEZŐK ERŐSSÉGE MAGYARORSZÁGON

Megjegyzés | MNB számítás. A táblázatban szereplő adatok sztenderdizáltak, az átlaguk nulla, a szórásuk egységnyi.

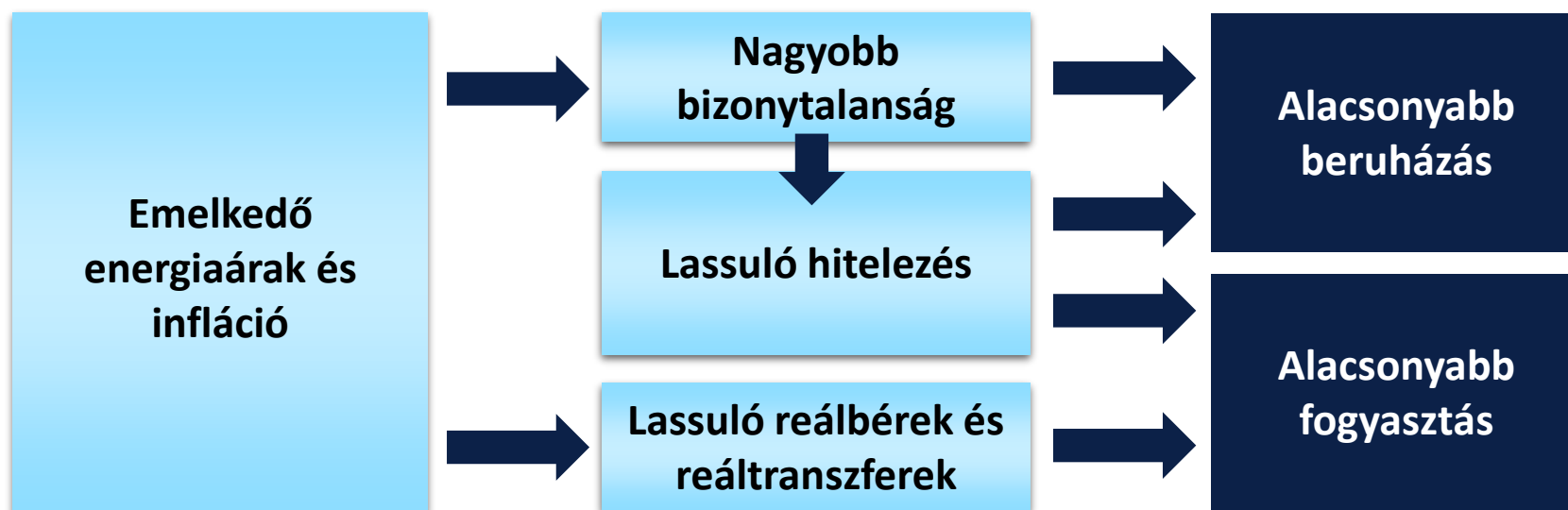
* ESI indikátorkészlet alapján. ** Chip rendelési és leszállítási idő különbségből számolva, Bloomberg adatbázis alapján.

*** Tengeri fuvarozási költségek átlaga Kína–Észak-Amerika nyugati part, Kína–Észak-Amerika keleti part és Kína–Európa viszonylatban, Bloomberg adatbázis alapján. **** Chip hiány nélkül számolt mutató.



KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

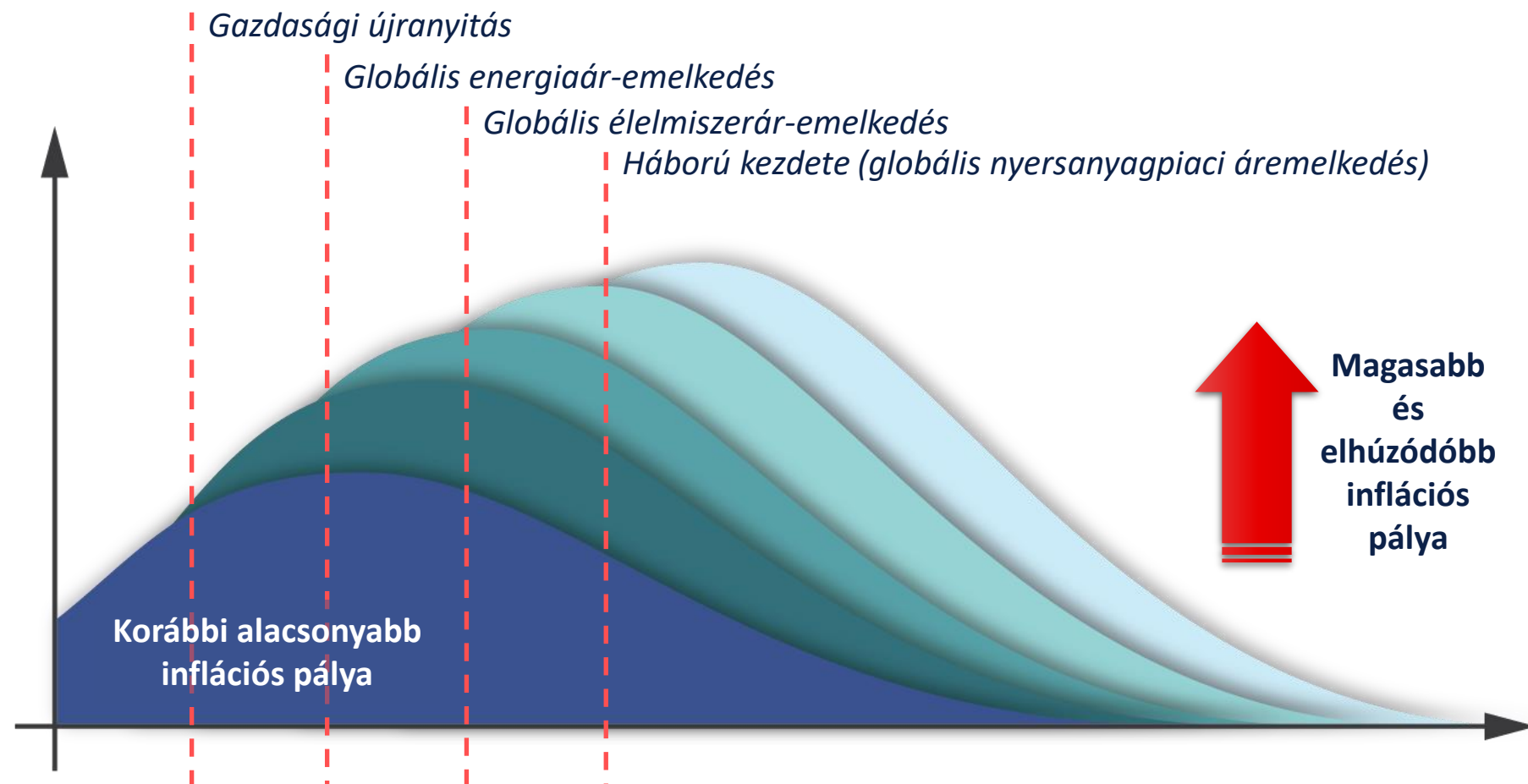
AZ OROSZ-UKRÁN HÁBORÚ MAKROGAZDASÁGI HATÁSAI TÖBB CSATORNÁN KERESZTÜL ÉRVÉNYESÜLNEK





KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

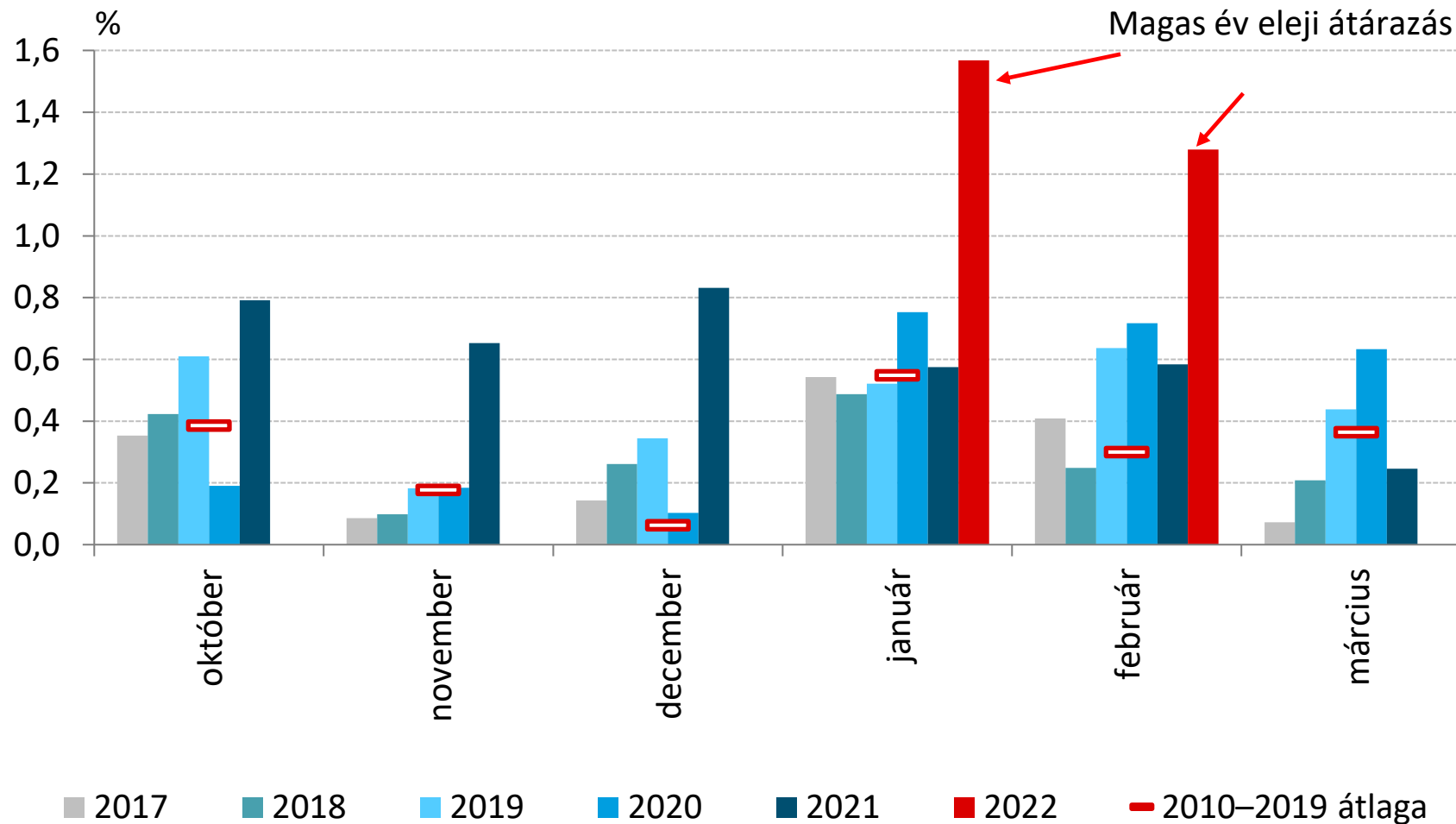
AZ ÚJRANYITÁS ÓTA SOROZATOS GLOBÁLIS KÖLTSÉGSOKKOK EMELIK AZ INFLÁCIÓT





KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

A KORÁBBI ÉVEKNÉL MAGASABB ÁTÁRAZÁS MÁR TAVALY ÉV VÉGÉN ELKEZDŐDÖTT



A FOGYASZTÓI ÁRAK HAVI ÁRVÁLTOZÁSÁNAK ALAKULÁSA ÜZEMANYAGÁRAK ÉS SZABÁLYOZOTT ÁRAK NÉLKÜL

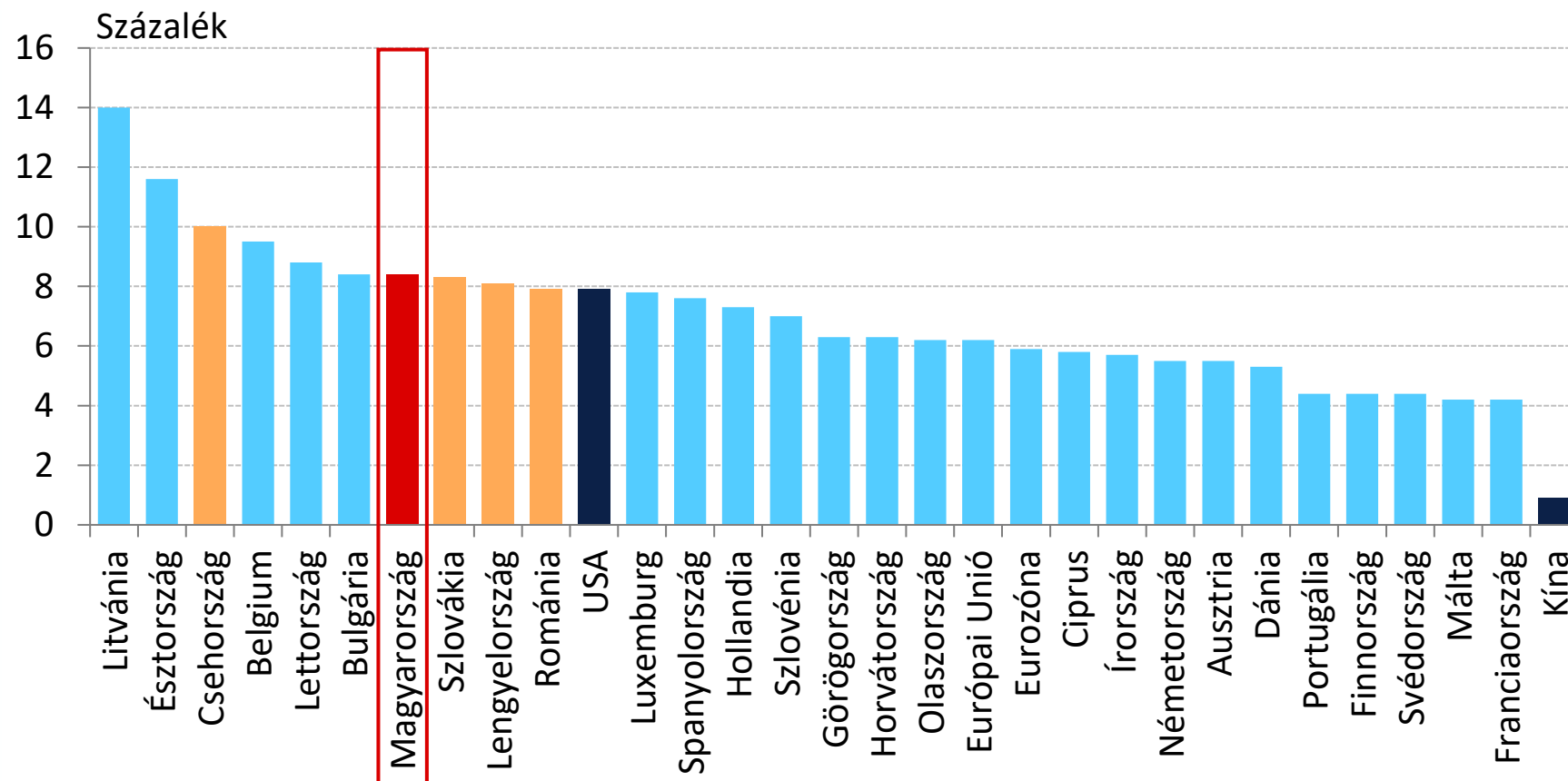
Megjegyzés | Adószűrt, szezonálisan nem igazított havi változás.

Forrás | KSH adatok alapján MNB-számítás



KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

AZ INFLÁCIÓ EMELKEDÉSE GLOBÁLIS JELENSÉG



A 2022. FEBRUÁRI INFLÁCIÓ ALAKULÁSA NEMZETKÖZI ÖSSZEHASONLÍTÁSBAN

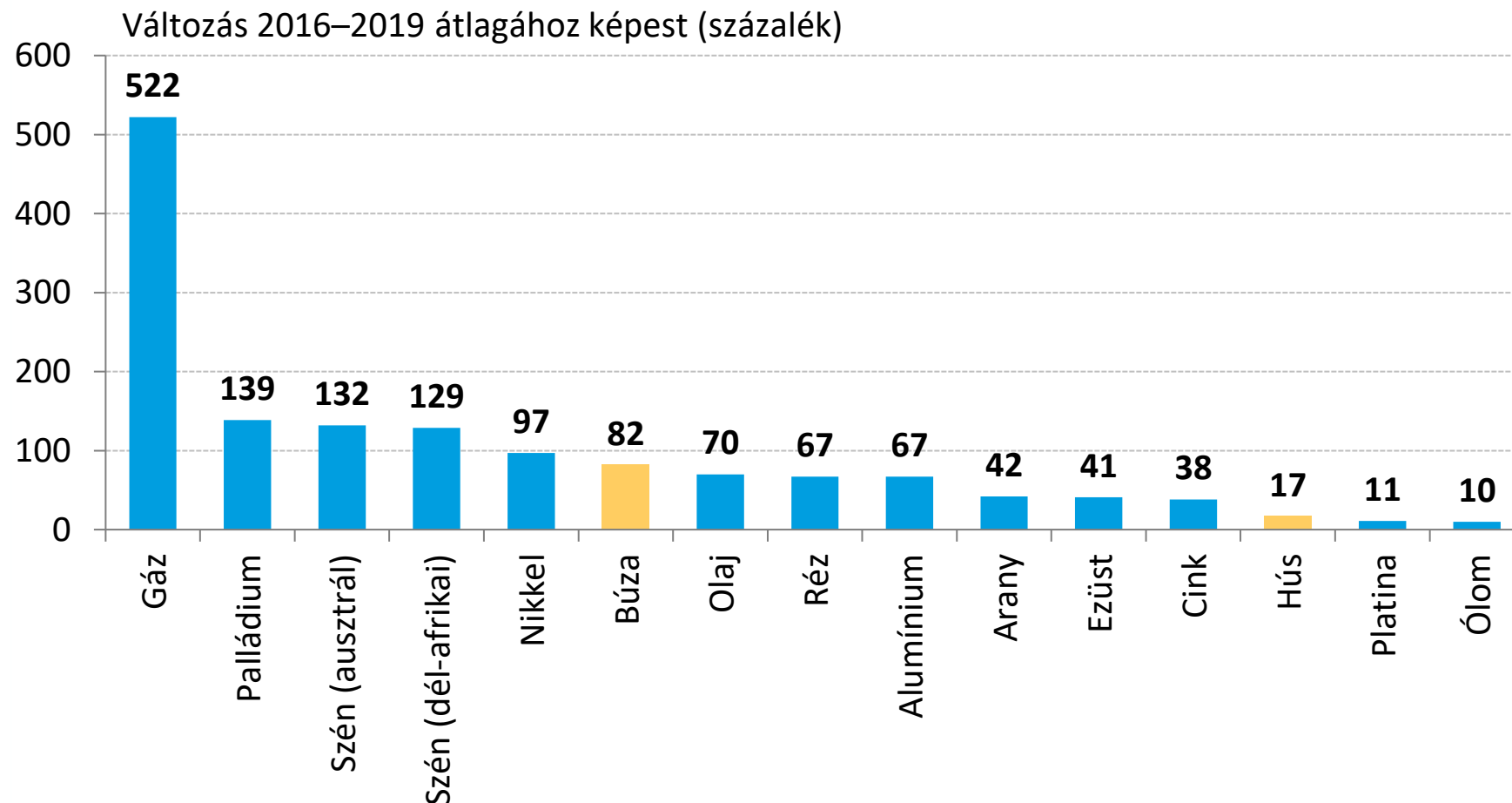
Megjegyzés | Az USA és Kína kivételével a többi ország esetében az összehasonlíthatóság érdekében harmonizált fogyasztóiár-index (HICP) adatok.

Forrás | BLS, Eurostat, Kínai statisztikai hivatal (NBSC)



KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

A NYERSANYAGÁRAK VÁLTOZÁSA 2022 ELEJÉN TÖBBSZÖRÖSÉRE EMELKEDETT – NEMLINEÁRIS HATÁSOK IS MEGJELENHETNEK



FONTOSABB NYERSANYAGOK ÁRVÁLTOZÁSA

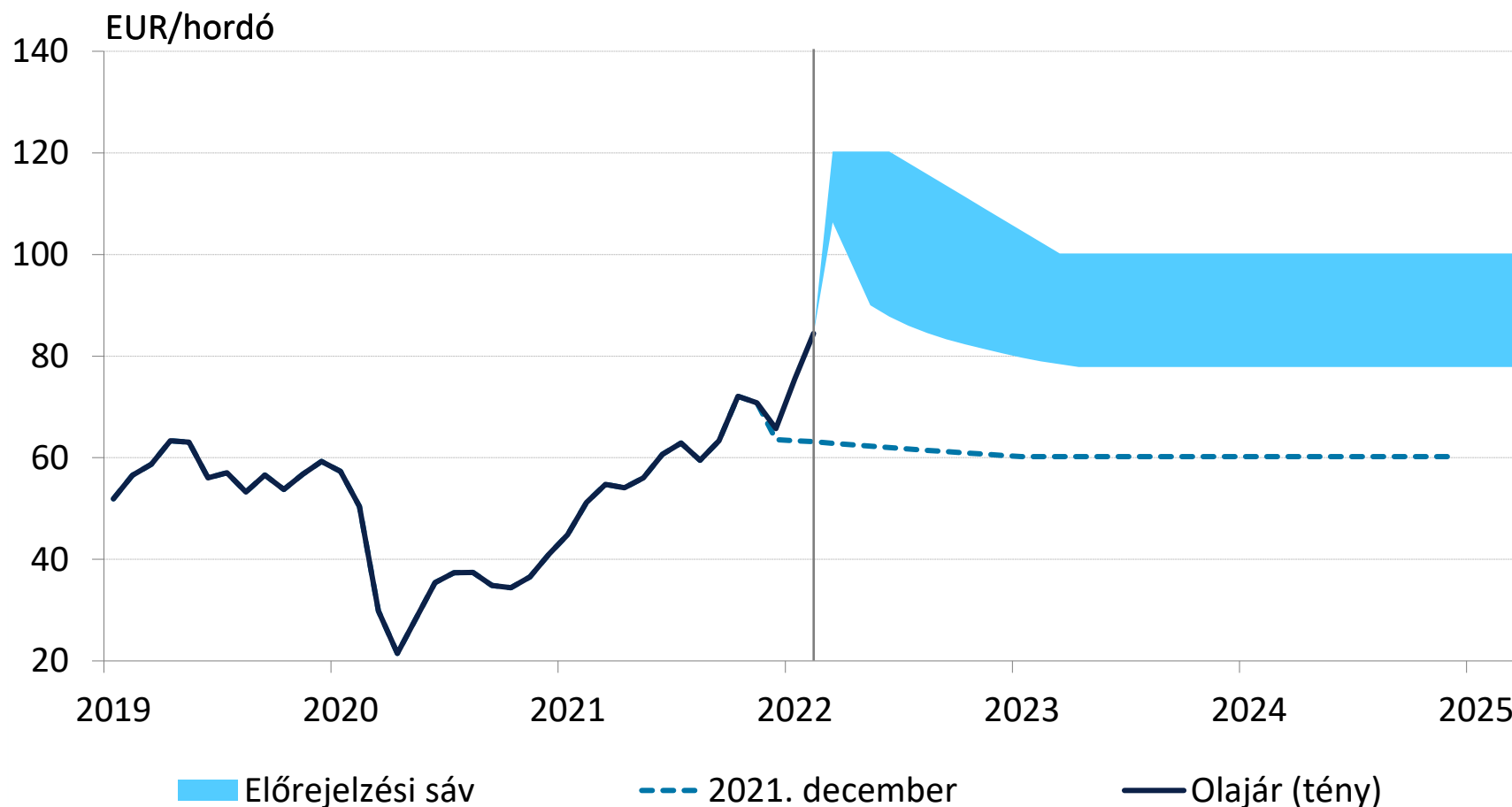
Megjegyzés | Az idei év eddigi időszakában megfigyelt árszint a 2016–2019 időszak átlagához viszonyítva.

Forrás | Bloomberg, World Bank, Macrotrends



KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

AZ OLAJÁRAK ALAKULÁSÁT ELŐRETEKINTVE JELENTŐS BIZONYTALANSÁG ÖVEZI



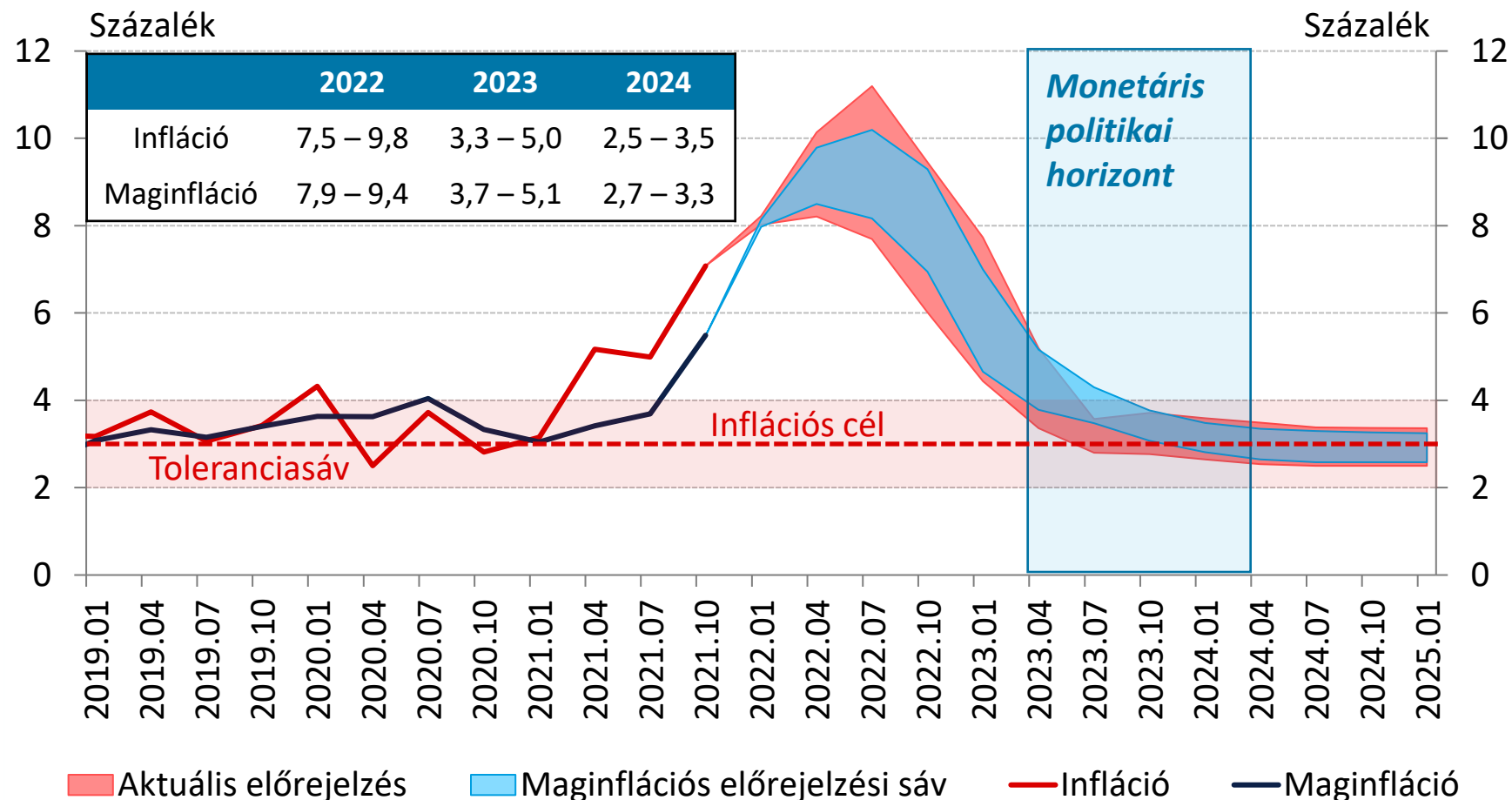
AZ EURÓBAN KIFEJEZETT VILÁGPIACI OLAJÁRAKRA VONATKOZÓ FELTEVÉSÜNK

Forrás | Bloomberg, Consensus Economics



KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

KÖLTSÉGGOLDALRÓL EMELKEDIK AZ INFLÁCIÓS NYOMÁS, EZÉRT AZ INFLÁCIÓ CSÖKKENÉSE A MÁSODIK FÉLÉVRE TOLÓDIK



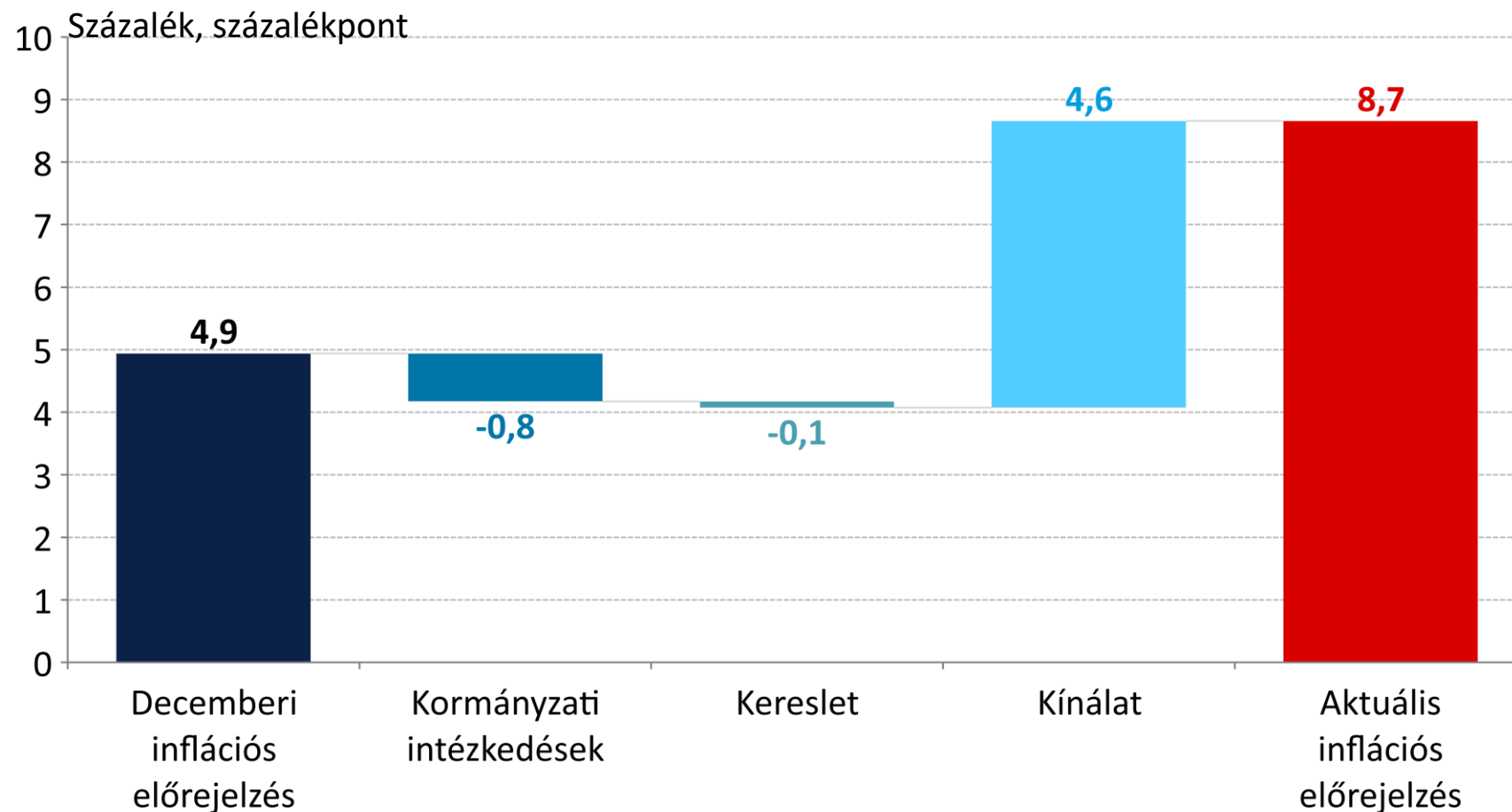
AZ INFLÁCIÓRA ÉS AZ ADÓSZÚRT MAGINFLÁCIÓRA VONATKOZÓ ELŐREJELZÉSÜNK

Forrás | KSH, MNB



KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

2022-RE VONATKOZÓ INFLÁCIÓS ELŐREJELZÉSÜNK EMELÉSÉT FŐKÉNT KÜLSŐ, KÍNÁLATI HATÁSOK MAGYARÁZZÁK



A 2022. ÉVRE VONATKOZÓ AKTUÁLIS INFLÁCIÓS ELŐREJELZÉS ELTÉRÉSE A DECEMBERI ELŐREJELZÉSHEZ KÉPEST

Megjegyzés | Sávközéphez tartozó felbontás.
Forrás | MNB



KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

A RÉGIÓS JEGYBANKOK MELLETT AZ EKB ÉS A FED IS AZ INFLÁCIÓS CÉLT JELENTŐSEN MEGHALADÓ INFLÁCIÓT PROGNOSTIZÁL AZ IDEI ÉVRE

	2022	2023
Csehország	10 – 11*	2,3
Lengyelország	10,8	9,0
Románia**	9,8	5,3
Magyarország	7,5 - 9,8	3,3 - 5,0
Eurozóna	5,1	2,1
USA	4,3	2,7

A 2022-RE ÉS 2023-RA VONATKOZÓ JEGYBANKI INFLÁCIÓS ELŐREJELZÉSEK

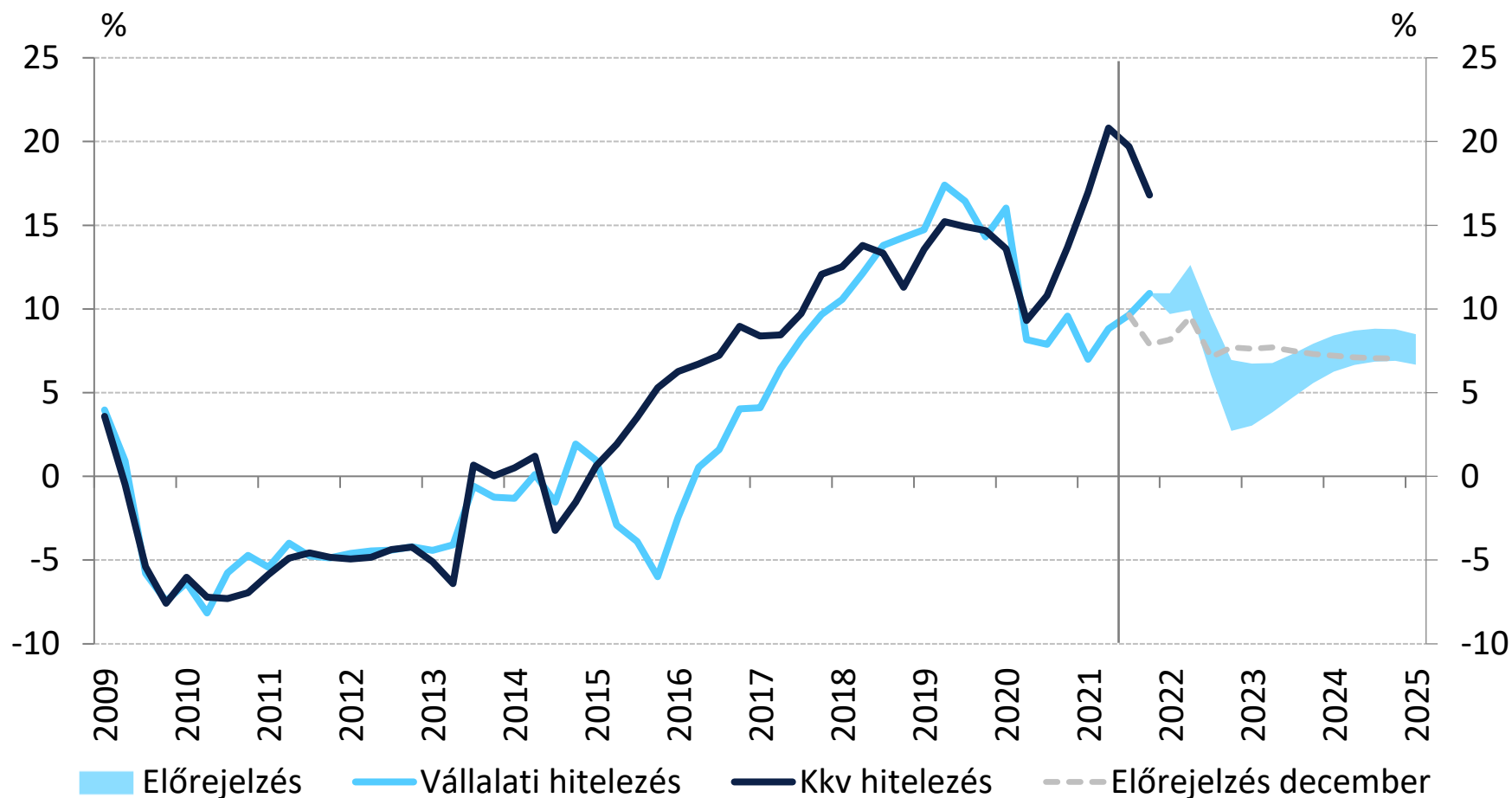
Megjegyzés | *A cseh előrejelzés 2022-re vonatkozóan a háború kitörését követő jegybankelnöki nyilatkozaton alapszik. **Az utolsó román előrejelzés az orosz-ukrán háború előtt készült.

Forrás | CNB, EKB, Fed, MNB, NBP, NBR



KÉRDÉSEK
sajto@mnbb.hu

A MEGNÖVEKEDETT REÁLGAZDASÁGI BIZONYTALANSÁG VISSZAFOGHATJA A VÁLLALATI HITELBŐVÜLÉST IS



A VÁLLALATI SZÉKTOR HITELÁLLOMÁNYÁNAK ALAKULÁSA

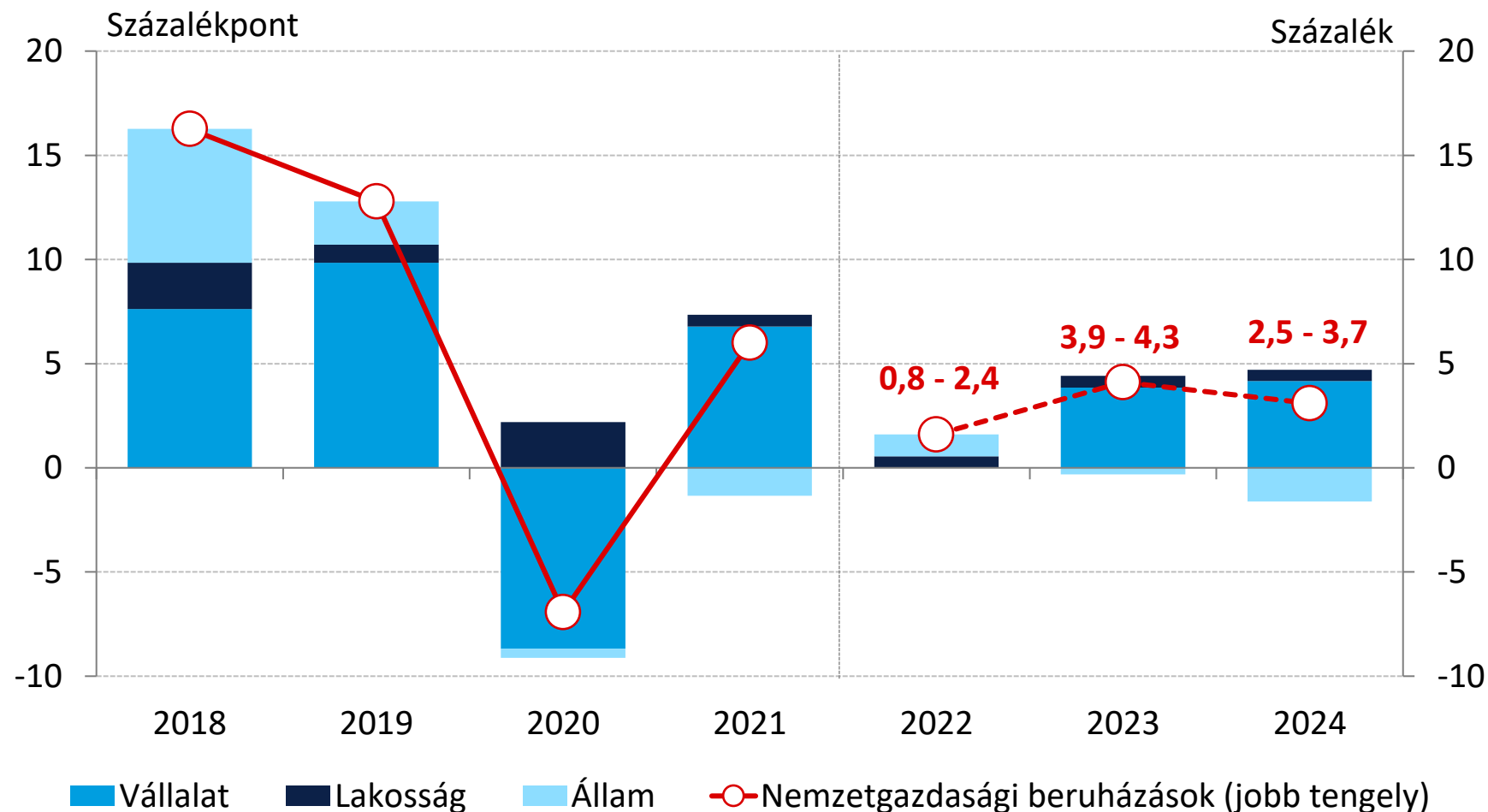
Megjegyzés | Tranzakciós alapú éves változás. A kkv-szektor az önálló vállalkozókat nem tartalmazza. A teljes vállalati növekedési ütem a teljes pénzügyi közvetítőrendszerrel szemben fennálló hitelállomány alapján.

Forrás | MNB



KÉRDÉSEK
sajto@mnbb.hu

A GEOPOLITIKAI FESZÜLTSGÉK A BIZONYTALANSÁG ÉS A VÁLLALATI MŰKÖDÉSI KÖLTSÉGEK NÖVEKEDÉSÉN KERESZTÜL LASSÍTJÁK A VÁLLALATI BERUHÁZÁSOKAT



A SZEKTOROK HOZZÁJÁRULÁSA A BERUHÁZÁSOK ÉVES VÁLTOZÁSÁHOZ

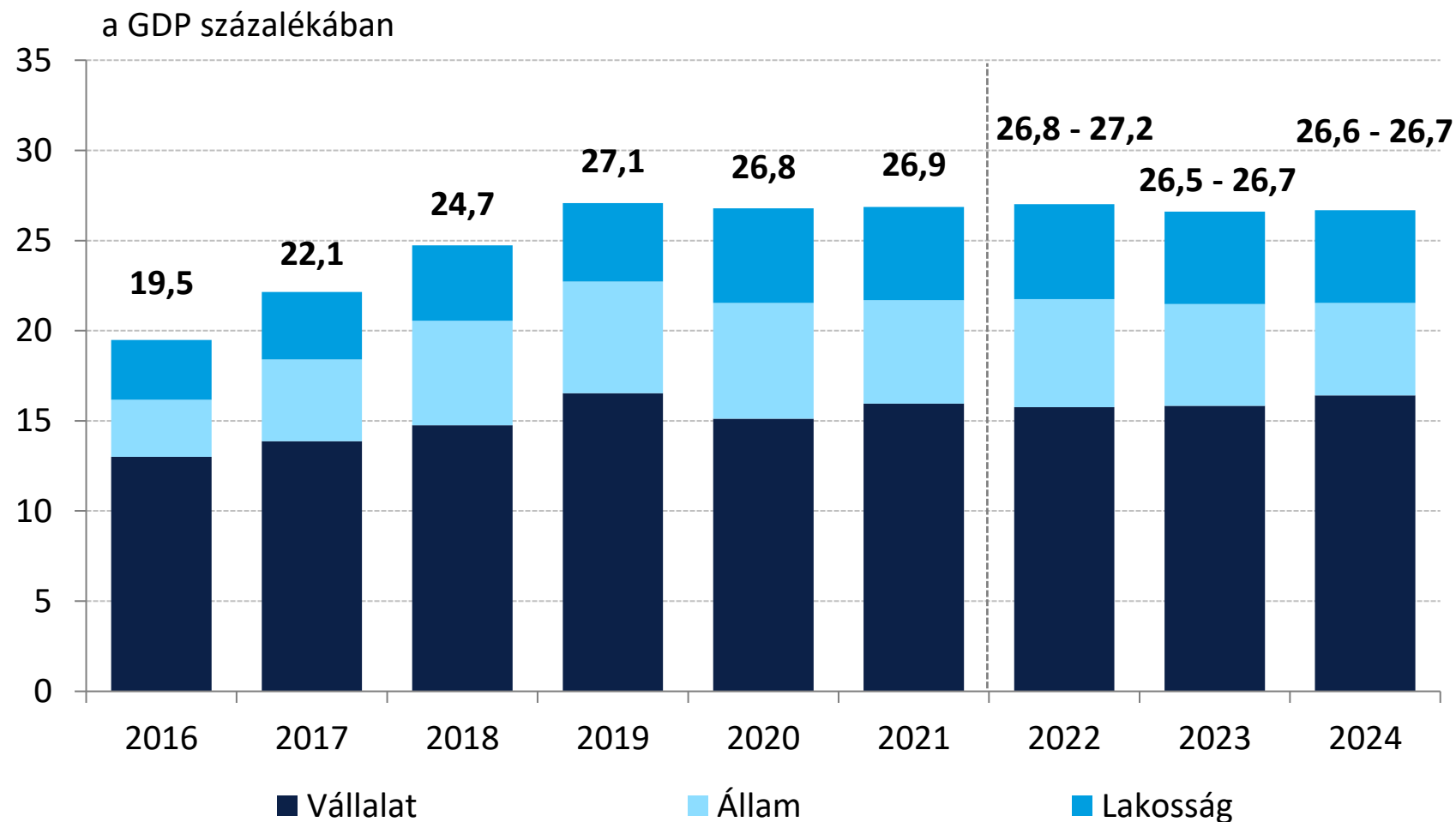
Megjegyzés | A 2021-es felbontás MNB-becslés alapján. Sávközéphez tartozó felbontás.

Forrás | KSH, MNB-előrejelzés



KÉRDÉSEK
sajto@mnbb.hu

A BERUHÁZÁSI RÁTA AZONBAN ÍGY IS MAGAS SZINTEN MARAD



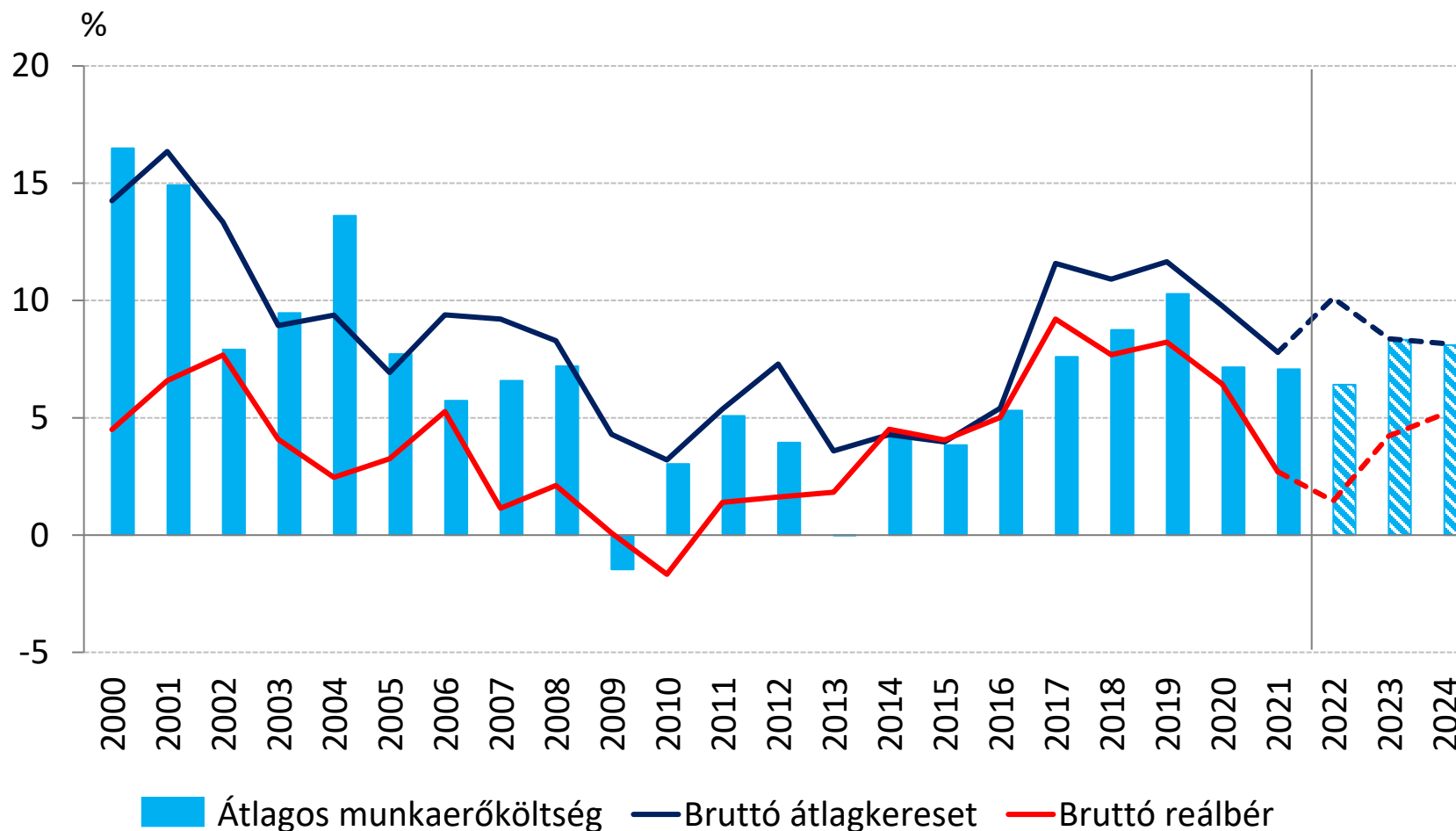
A BERUHÁZÁSI RÁTA ALAKULÁSA ÉS ELŐREJELZÉSE

Megjegyzés | A 2021-es felbontás MNB-becslés alapján. Sávközépéhez tartozó felbontás.
Forrás | KSH, MNB



KÉRDÉSEK
sajto@mnbb.hu

AZ EMELKEDŐ INFLÁCIÓ ELLENÉRE IS NŐ A REÁLBÉR



A VERSENYSZFÉRA BRUTTÓ ÁTLAGKERESET ÉS ÁTLAGOS MUNKAERŐKÖLTSÉG ÉVES VÁLTOZÁSA

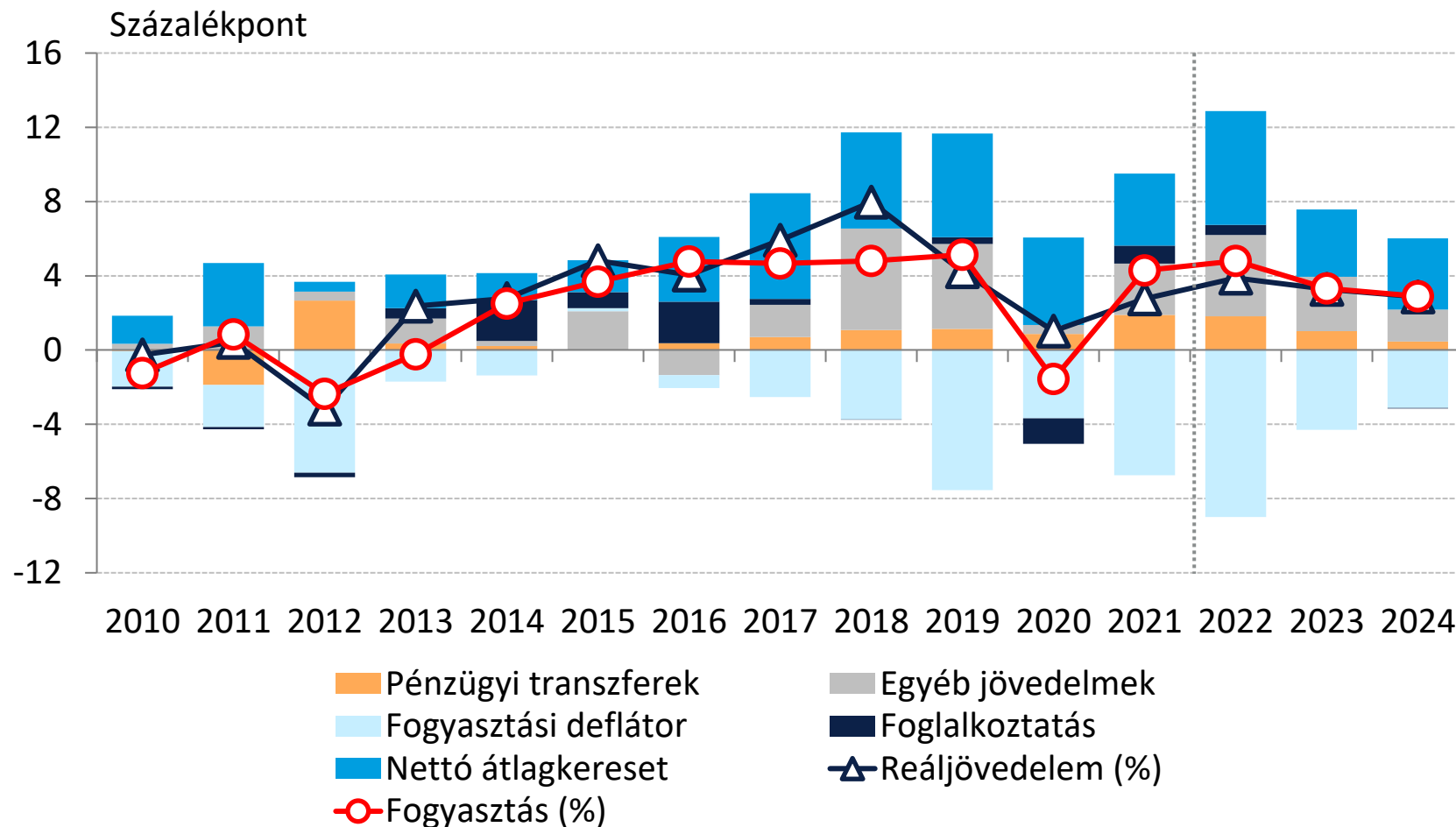
Megjegyzés: Az éves kereset és munkaerőköltség változók az előrejelzésünk sávközepével konzisztensek.

Forrás: KSH, MNB



KÉRDÉSEK
sajto@mnbb.hu

EMELLETT A FISKÁLIS TRANSZFEREK IS NÖVELIK AZ IDEI ÉVBEN A RENDELKEZÉSRE ÁLLÓ JÖVEDELMET



A LAKOSSÁGI RÉÁLJÖVEDELEM ÉS A FOGYASZTÁS ÉVES VÁLTOZÁSA

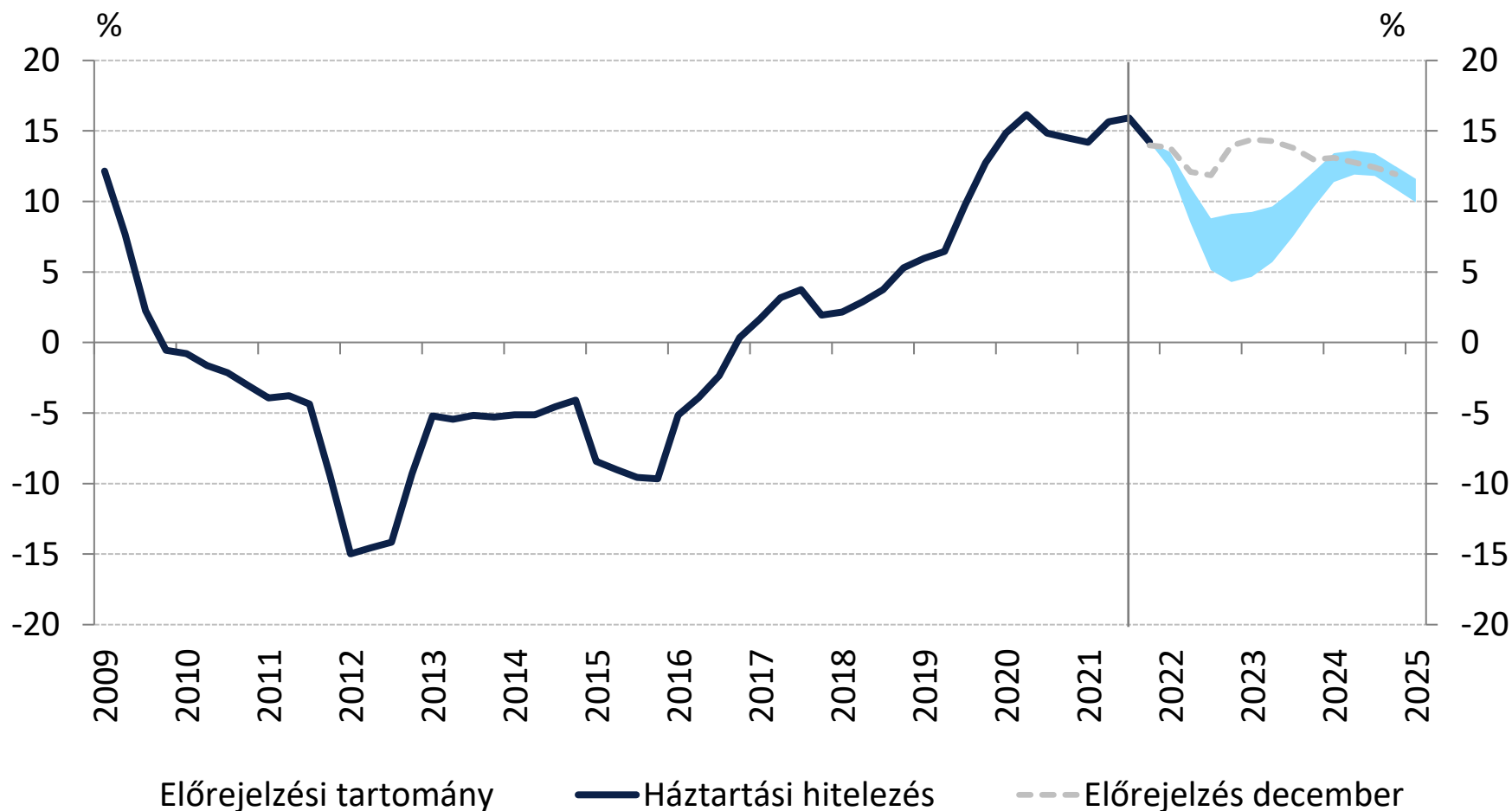
Megjegyzés | Az előrejelzés sávközépe alapján.

Forrás | KSH, MNB-előrejelzés



KÉRDÉSEK
sajto@mnbb.hu

A HÁZTARTÁSI HITELEZÉS AZ EMELKEDŐ BIZONYTALANSÁG MIATT ÉRDEMBEN LASSULHAT



A HÁZTARTÁSI SZEKTOR HITELÁLLOMÁNYÁNAK ÉVES VÁLTOZÁSA

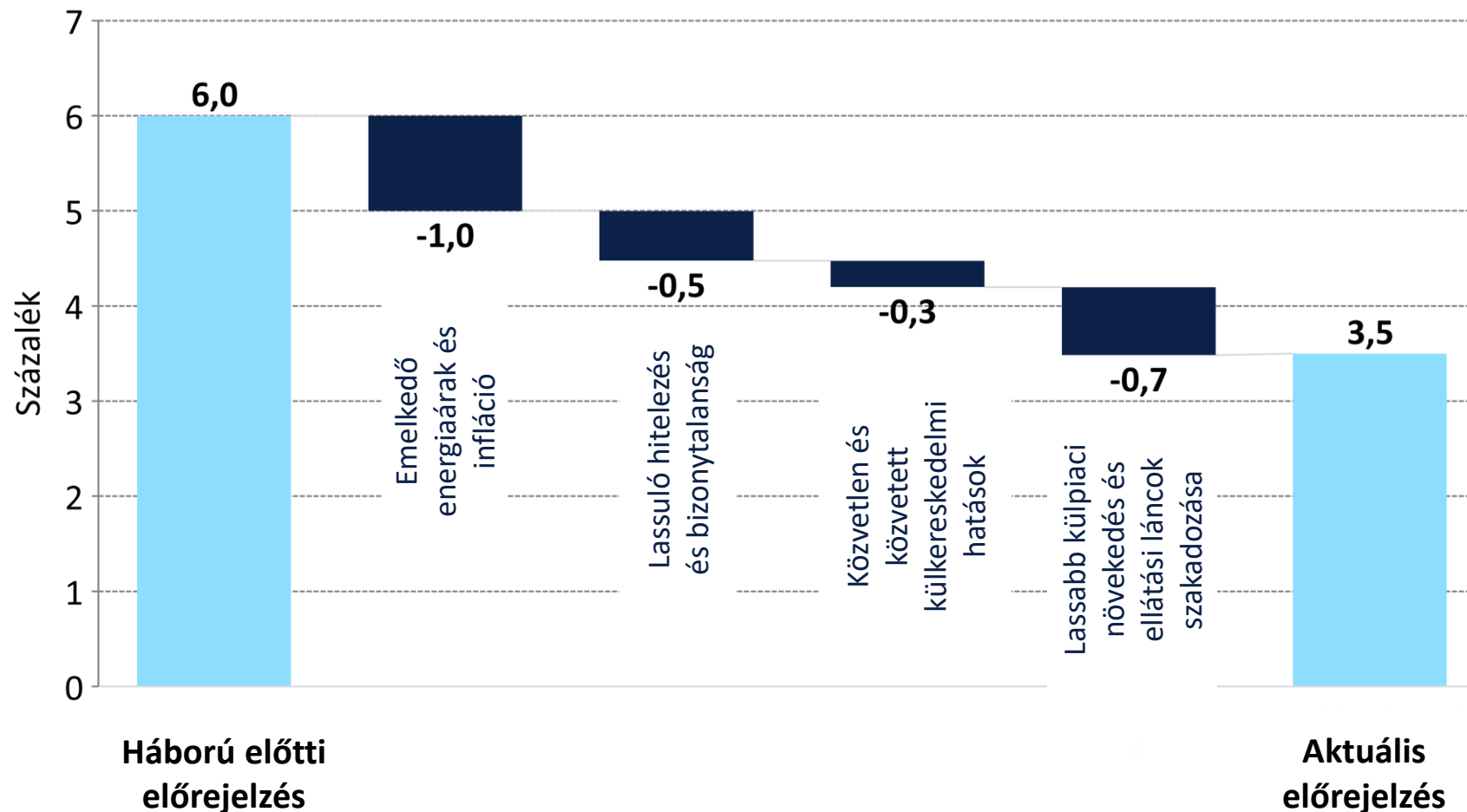
Megjegyzés | Tranzakciós alapú, év/év százalék. A háztartások esetén 2019 harmadik negyedévében a lombardhitelek tranzakcióitól szűrt adat. A teljes vállalati növekedési ütem a teljes pénzügyi közvetítőrendszerrel szemben fennálló hitelállomány alapján

Forrás | MNB



KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

A HÁBORÚ ÉS A SZANKCIÓK 2,5 SZÁZALÉKPONT KÖRÜLI MÉRTEKBEN FOGHATJA VISSZA A MAGYAR GAZDASÁG NÖVEKEDÉSÉT



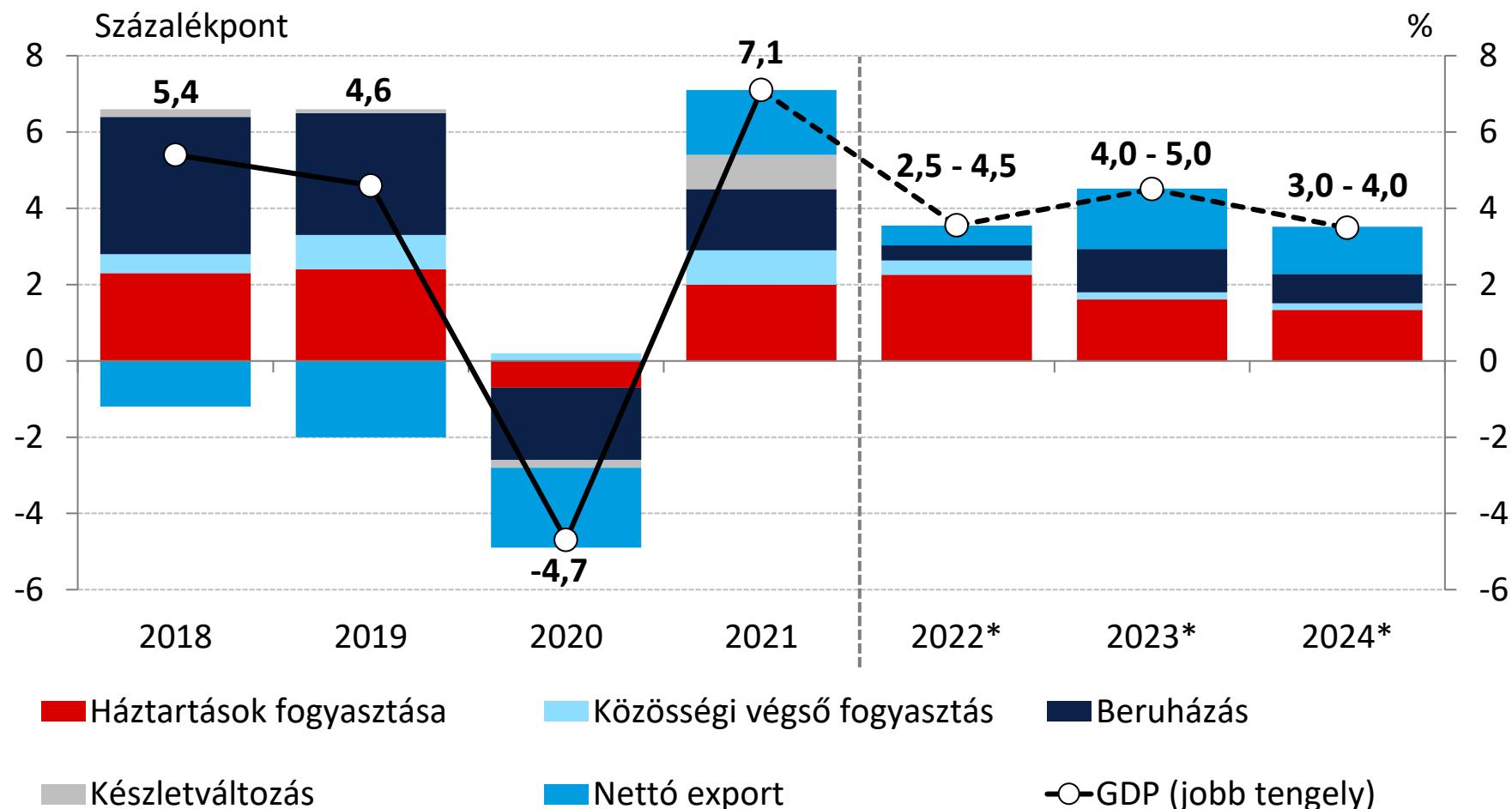
A GDP ÉVES VÁLTOZÁSÁNAK ELTÉRÉSE A HÁBORÚ NÉLKÜLI ELŐREJELZÉSÜNKHÖZ KÉPEST

Megjegyzés | Sávközéphez tartozó felbontás
Forrás | MNB



KÉRDÉSEK
sajto@mnbb.hu

KÖZÉPTÁVON A HAZAI GAZDASÁG FUNDAMENTUMAI KEDVEZŐEK, EZÉRT A NÖVEKEDÉSI KÉPESSÉGE ERŐS MARAD



A GDP-ELŐREJELZÉS FELBONTÁSA

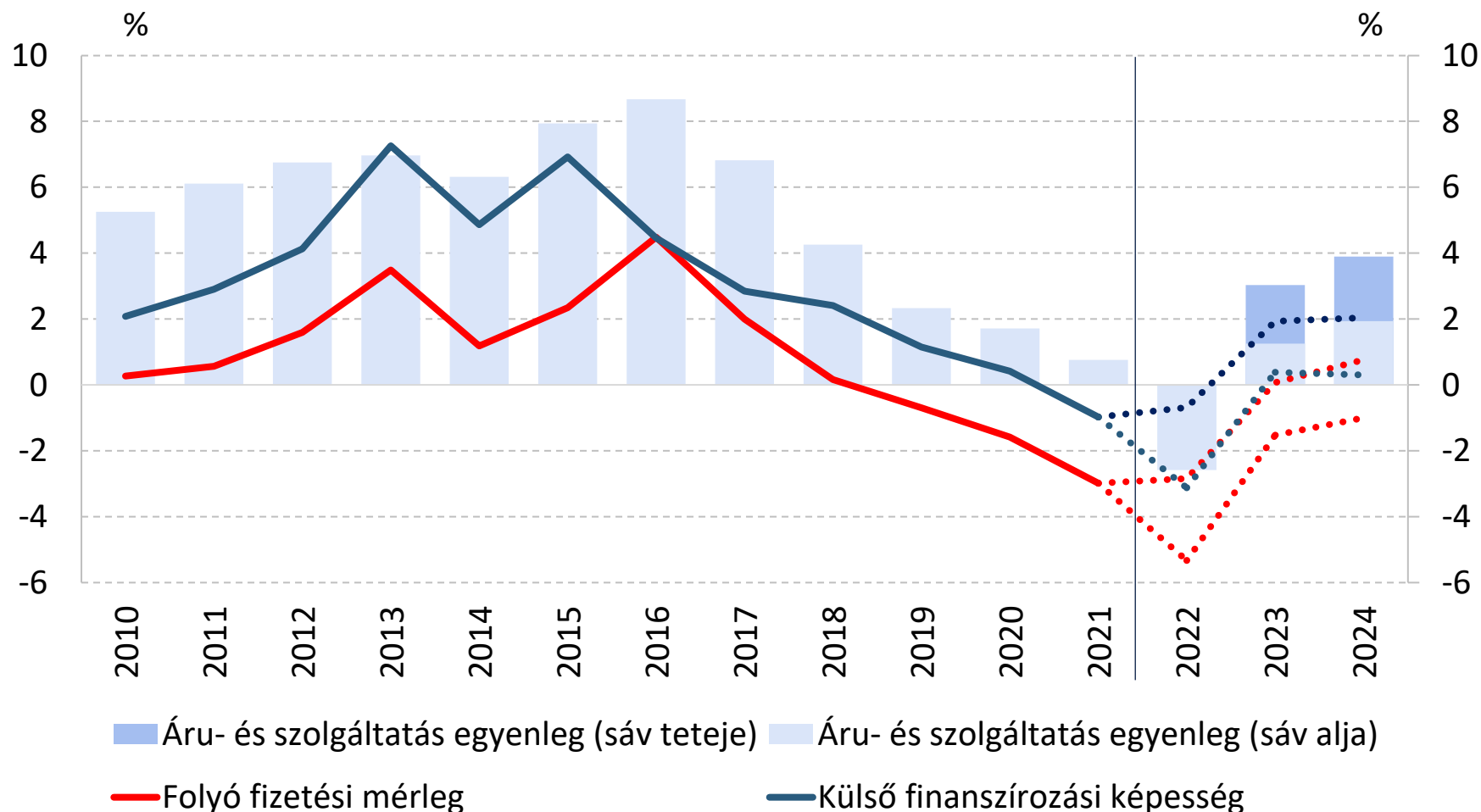
Megjegyzés | *MNB-előrejelzés. A felbontás az előrejelzési sáv közepét jelöli. A közösségi végső fogyasztás tartalmazza a közösségi fogyasztást, valamint a kormányzat és a non-profit intézmények által nyújtott transzfereket.

Forrás | KSH, MNB



KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

ÁTMENETI ROMLÁST, MAJD GYORS JAVULÁST KÖVETŐEN VÁRHTÓAN ISMÉT EGYENSÚLYBAN LESZ A FOLYÓ FIZETÉSI MÉRLEG



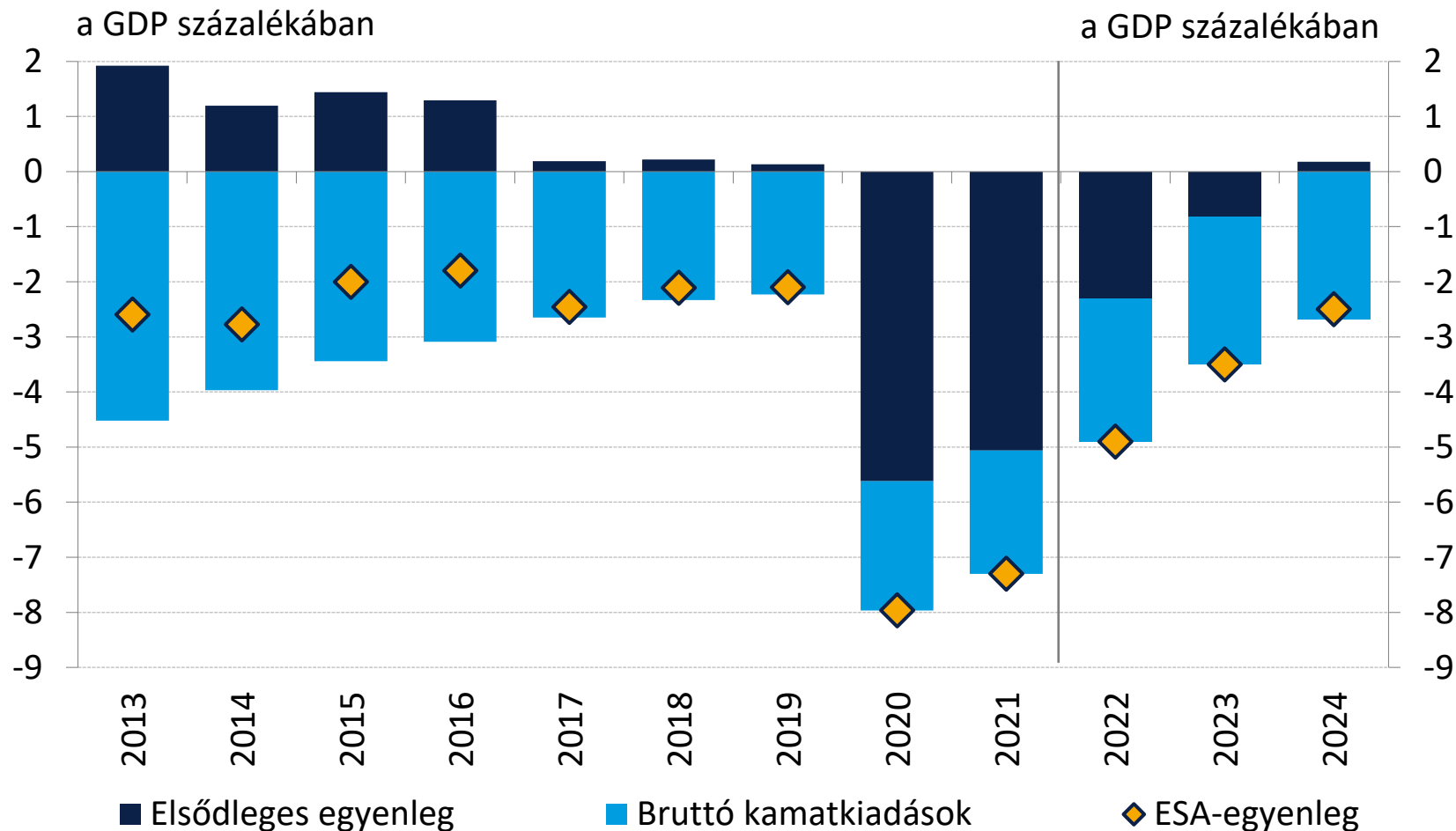
A FOLYÓ FIZETÉSI MÉRLEG ÉS A KÜLSŐ FINANSZÍROZÁSI KÉPESSÉG ALAKULÁSA

Megjegyzés | A GDP százalékában. *A viszonytalan folyó átutalások és a tőkemérleg egyenlegének összege.
Forrás | MNB



KÉRDÉSEK
sajto@mnbb.hu

A KÖLTSÉGVETÉSI DEFICIT 2022-BEN 4,9 SZÁZALÉKRA, MAJD AZ ELŐREJELZÉSI HORIZONT VÉGÉRE 2,5 SZÁZALÉKRA CSÖKKENHET



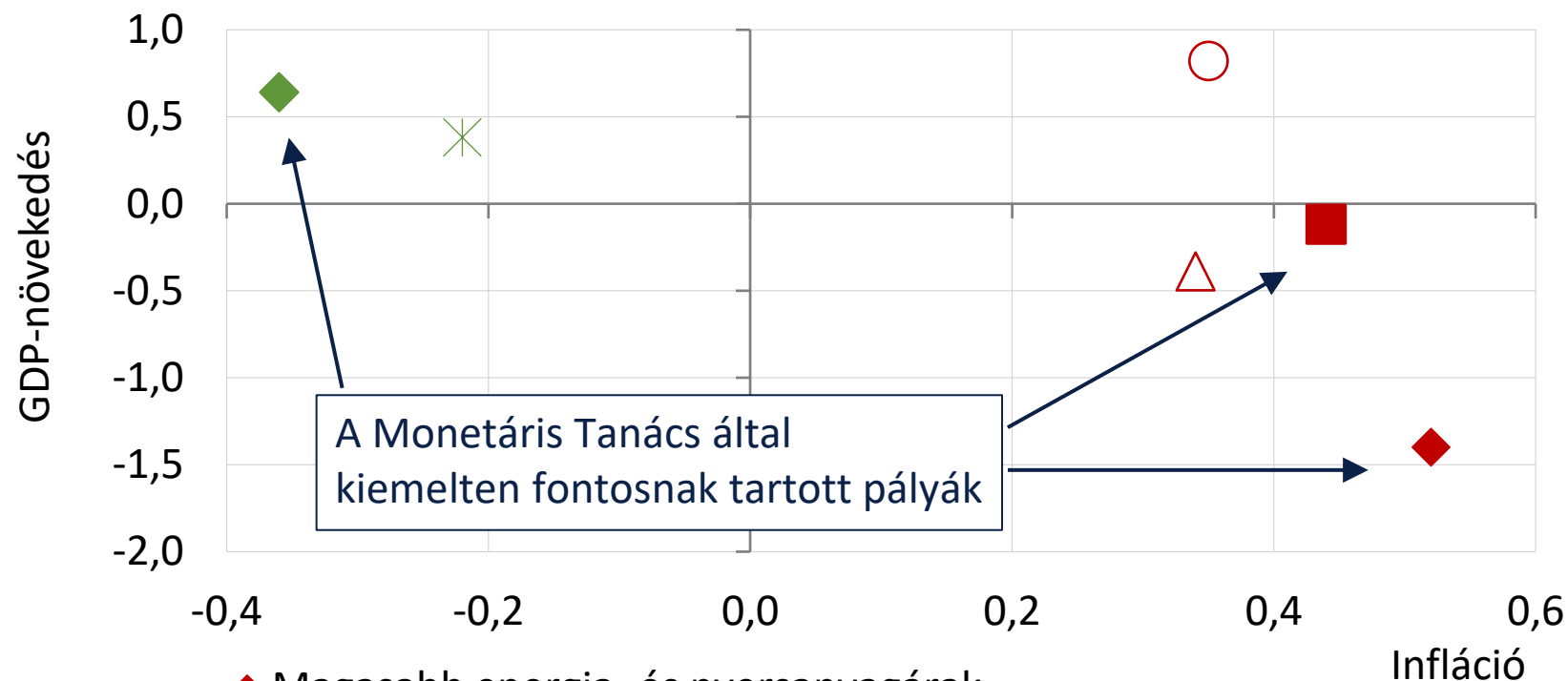
A KÖLTSÉGVETÉSI EGYENLEG ÉS AZ ÁLLAMI KAMATKIADÁSOK ALAKULÁSA

Forrás | KSH, MNB



KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

A MONETÁRIS TANÁCS MEGÍTÉLÉSE SZERINT AZ INFLÁCIÓT ÖVEZŐ KOCKÁZATOK TOVÁBBRA IS FELFELÉ MUTATNAK



- ◆ Magasabb energia- és nyersanyagárak
- ◆ A globális ellátási láncok zavarainak vártnál gyorsabb oldódása
- Másodkörös inflációs hatások kockázatának emelkedése
- △ Tartósan magasabb kockázati felár
- Magasabb bérnövekedés és fogyasztásbővülés

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 pálya az alappályánál szigorúbb, a zöld színnel jelzett pályák lazább monetáris politikai kondíciókkal konzisztensek.



KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

FŐ ÜZENETEK



A háború kitörése előtt a gazdaság gyors növekedési pályán állt, a tavalyi év végi dinamika az idei év elején is folytatódott, akár fokozódhatott is.



A háború és a szankciók számos csatornán keresztül lassítják a gazdasági növekedést. Ugyanakkor a hazai gazdaság növekedési potenciálja továbbra is erős, így a középtávú képünk nem változott.



Az inflációt számos egymásra halmozódó sokk érte az elmúlt évben, így későbbre tolódik a fogyasztóiár-index csökkenése és az inflációs cél elérése.



A folyó fizetési mérleg egyenlege átmenetileg jelentősen romolhat, majd gyors javulást követően az előrejelzési horizont végére egyensúly közelében alakulhat. A kedvező folyamathoz hozzájárul az államháztartás hiányának fokozatos csökkenése is.



KÖSZÖNÖM
MEGTISZTELŐ
FIGYELMÜKET!