

## Tengely Veronika

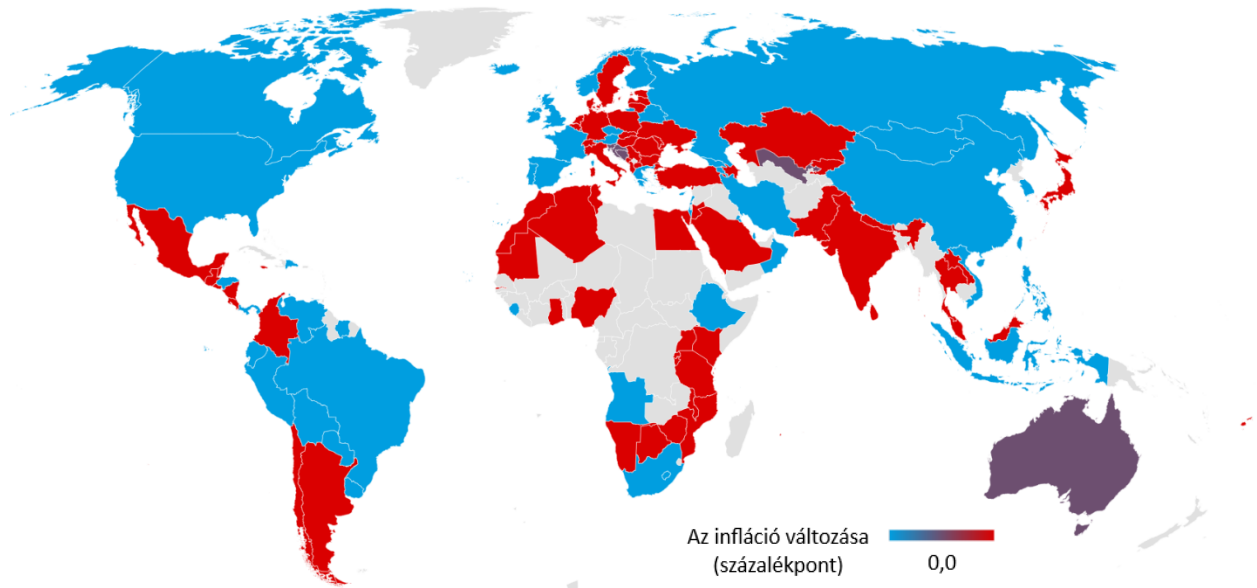
### 5 ábra ami arra utal, hogy egyre közelebb az inflációs fordulat

*Globálisan az inflációs ráták évtizedek óta nem látott magasságokban alakulnak. A koronavírus-járvány, az ellátási láncok szakadozása, az energia- és nyersanyagár-robbanás, valamint az orosz-ukrán háború kitörése világszerte a fogyasztói árak jelentős, sokszor kétszámjegyű növekedését okozta. A sokkoló tényadatok mellett azonban megjelentek a közelgő fordulatra utaló első jelek is. Hónapok óta csökkennek fontos nyersanyagárak, esnek a szállítási költségek, oldódnak az értékláncok feszültségei. A fogyasztói kereslet csökkenésével a kereskedelem áremelési várakozásai is elkezdtek süllyedni. A hazai inflációban a súlyos aszály és a rezsizabályok változása ősszel még emeli az inflációt, de a felsorolt tényezők 2023-ban várhatóan már egyre inkább az infláció mérséklődése irányába hatnak.*

**Ötven éve nem látott inflációs hullám söpört végig a világon. A fogyasztói árak számos országban jelentősen, nem ritkán kétszámjegyű mértékben emelkedtek.** 2022 augusztusában átlagosan 17,3 százalék volt a globális infláció, a világ 127 országa közül 58 országban kétszámjegyű inflációt regisztráltak. Európán belül az Európai Unió 27 tagállamának inflációja 10,1 százalék volt augusztusban, míg az eurozónában az árak 9,1 százalékkal emelkedtek az egy évvel ezelőtti szinthez képest, amire az EU történetében még sosem volt példa.

**A recesszió szelével az inflációs fordulat előjele is feldereng, ugyanis 60 országban már lassult, vagy stagnált az áremelkedés üteme júliushoz képest.** Augusztusban elsősorban az ázsiai országokban, illetve Európában csökkentek az inflációs ráták júliushoz képest. Európában az országok közel felében (18 országban a 39 országból) az éves árdinamika csökkenését vagy stagnálását figyelhettük meg augusztusban az előző hónaphoz képest (1. ábra).

## 1. ábra: Az augusztusi inflációs ráták változása júliushoz képest a világban

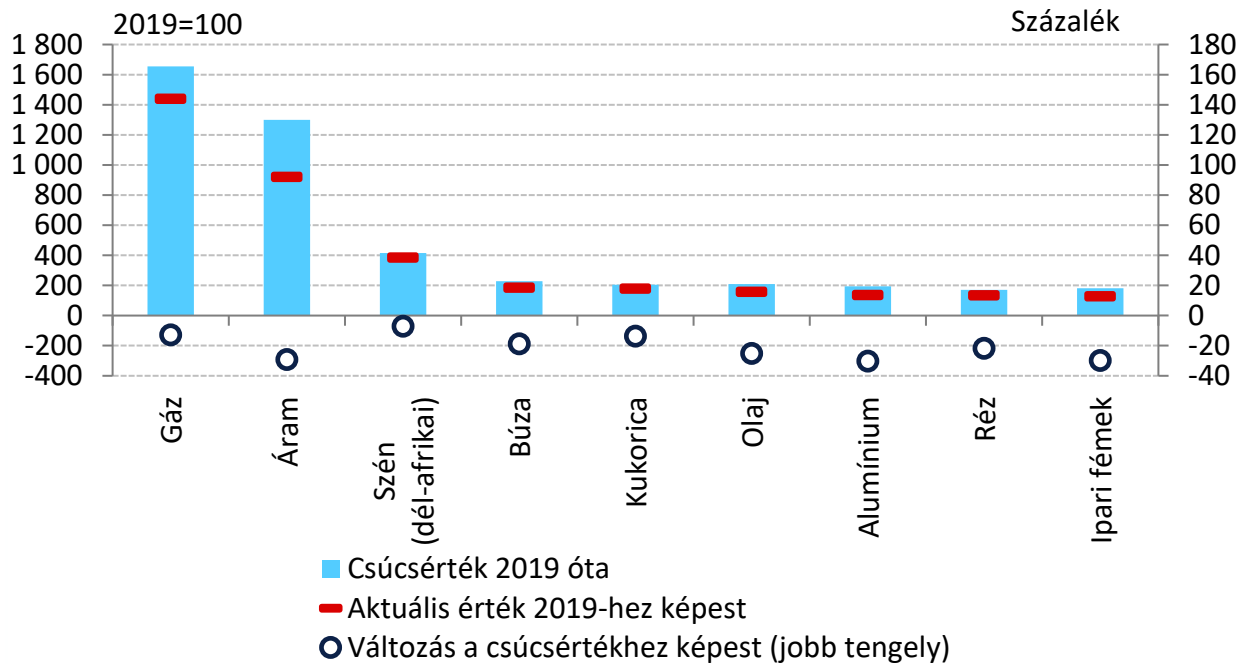


Megjegyzés: 127 ország rendelkezésre álló adata alapján. Ausztrália esetében a negyedéves adatközlés miatt a 2022. második negyedéves adat.

Forrás: Macrobond, MNB

**A világszerte energia- és nyersanyagárak széles körben csökkentek.** Az erősödő globális recessziós kockázatok az áru piacokon éreztetik legkorábban hatásukat. A főbb nyersanyag- és energiapiaci termékek áralakulását tekintve az elmúlt időszakban egyes nyersanyagoknál már csökkenést regisztrálhattunk az elmúlt időszakban megfigyelt csúcstértékekhez képest (2. ábra). Az ipari fémek, az alumínium és a réz ára például már 20-30 százalékkal van a csúcstértéke alatt, de a búza és a kukorica árai is 10 százalékot meghaladó mértékben csökkentek. A mérséklődő nyersanyagárak gyorsíthatják az inflációs fordulat eljövételét, és mindezt az is segíti, hogy az ENSZ Élelmezésügyi és Mezőgazdasági Szervezetének (FAO) legfrissebb adatközlése szerint a globális élelmiszerek árai szeptemberben már hatodik egymást követő hónapja csökkentek. A globális élelmiszerárak mérséklődése legnagyobb mértékben a növényi olajokhoz kapcsolódott, de a cukor, a hús, illetve a tejtermékek árai is csökkenést mutattak.

2. ábra: A főbb nyersanyag- és energiapiaci termékek árváltozása

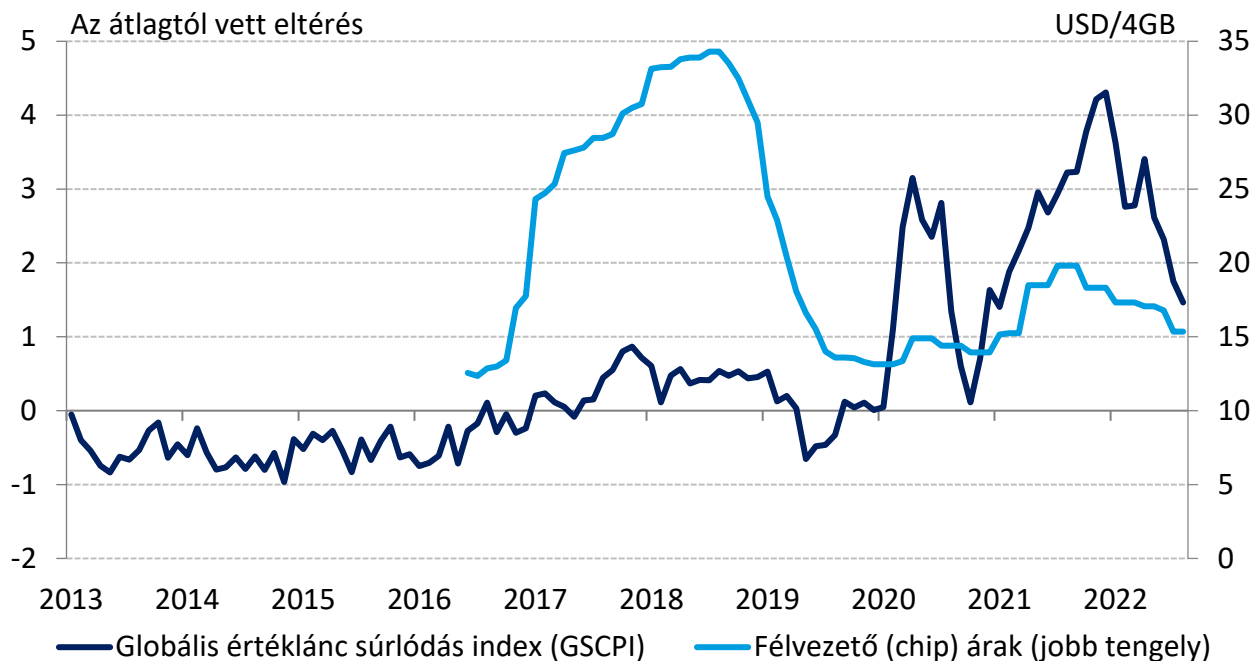


Megjegyzés: A gáz, az áram és az olaj esetében napi frekvenciájú adatokat vizsgáltunk, míg a többi nyersanyag esetében a havi adatok állnak rendelkezésre.

Forrás: Bloomberg és Világbank adatok alapján MNB-számítás

**A globális értékláncokban lévő súrlódások mértéke a 2021 végén látott historikus csúcsáról mérséklődött az elmúlt hónapokban.** A koronavírus megjelenését követően a globális értékláncok töredezetté váltak, fennakadások jelentkeztek a nemzetközi szállítmányozásban, amely az orosz-ukrán háború kitörését követően átmenetileg ismét megugrott. Az elmúlt hónapokban azonban az ellátási láncok problémái fokozatosan rendeződtek, ami a termelési és árazási folyamatokat is pozitívan befolyásolhatja (3. ábra). A súrlódások csökkenésének további jele lehet, hogy az ellátási láncok szakadozása és a szállítási nehézségek következtében megugró félvezető (chip) árak a 2021 közepén megfigyelt 20 USD/4GB közeli szintről a legfrissebb, szeptemberi adatok alapján 14 dollár alá mérséklődtek.

### 3. ábra: A Globális értéklánc súrlódás index (GSCPI) és félvezetők (chipek) árainak alakulása

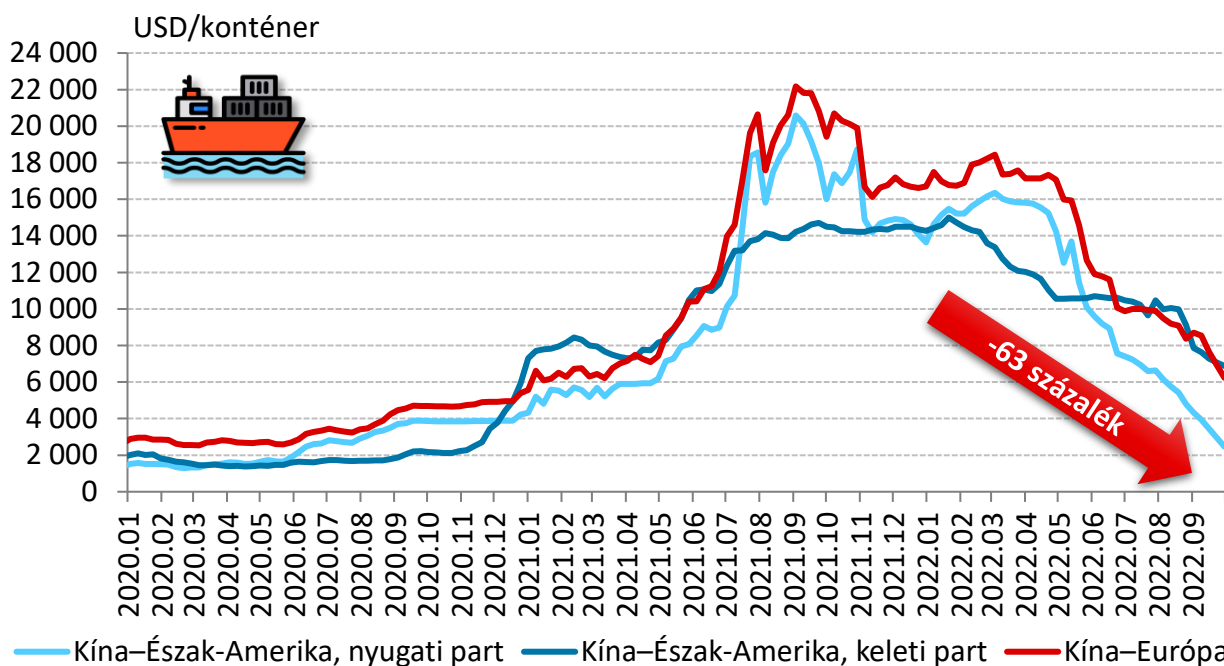


Megjegyzés: A mutató olyan indikátorokból épül fel, melyek képesek megragadni a globális értékláncokon lévő nyomást belső és nemzetközi szempontok szerint is. Ezek közé tartoznak a szállítási költség-indexek, továbbá a beszerzésimenedzser-indexek bizonyos alindexei (pl. szállítási idő, készletek stb.). Utolsó adatpont: 2022. augusztus. A chipek áraira 2016 júniusától állnak rendelkezésre adatok.

Forrás: Bloomberg, Federal Reserve Bank of New York

**A nemzetközi szállítmányozás költségei is süllyednek.** Az idei év eleje óta a szállítmányozási költségekben egyértelmű fordulat azonosítható. A Kínából Észak-Amerikába érkező szállítmányok esetében a díjak alakulása már a Covid előtti szinteket közelíti, míg az európai útvonalakon több, mint 60 százalékkal csökkentek a szállítási költségek, ami a költségoldali inflációs hatások enyhülését vonhatja maga után (4. ábra).

#### 4. ábra: A Freightos Baltic Index alakulása a Kínából érkező szállítmányok esetében



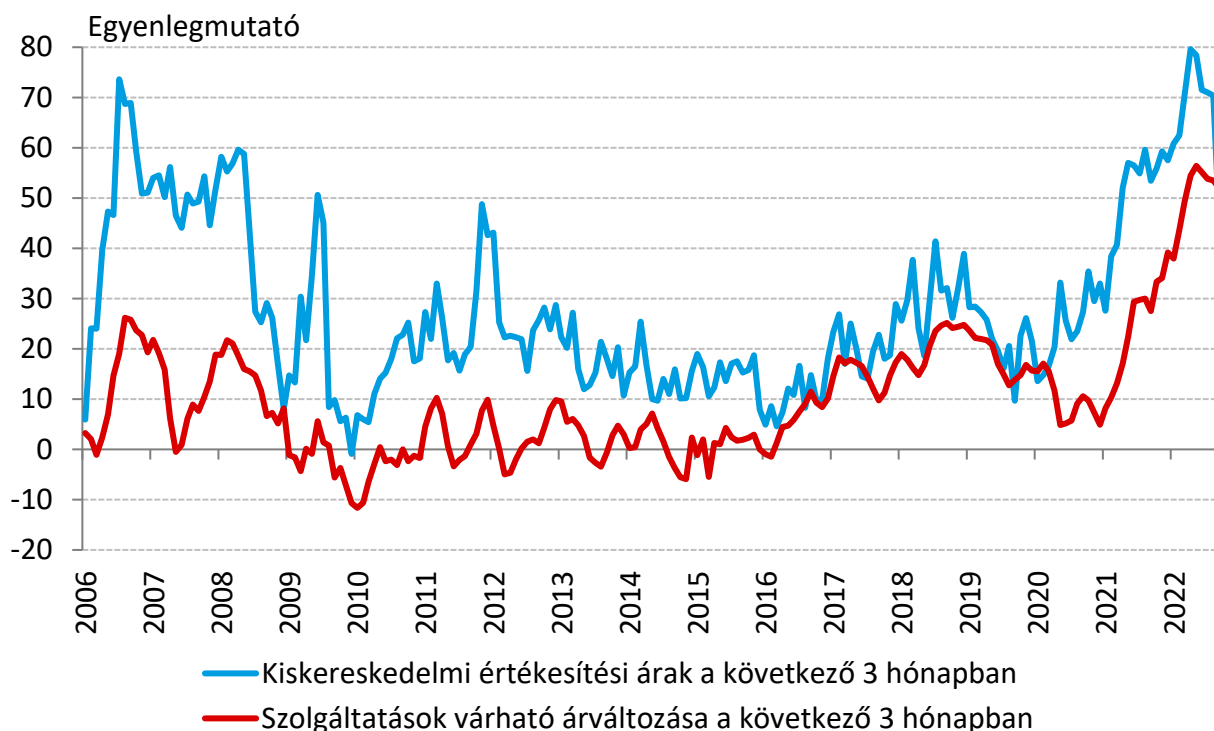
Megjegyzés: A Freightos Baltic Index (FBX) összesített és anonimizált valós idejű üzleti adatokon alapul a globális teherfuvarozóktól és szállítványozóktól, amelyek a WebCargo by Freightos fuvardíj-kezelő platformot használják. Az FBX globális index a 12 mögöttes regionális útvonalindex súlyozott átlaga. Minden egyes kereskedelmi irányt az indexben az egyes régiók 5-7 fő kikötője képvisel.

Forrás: Bloomberg

#### **A kiskereskedelmi szereplők egyre inkább érzik a szűkülő kereslet árazási hatását.**

Természetesen a fentebb részletezett globális folyamatok hatásai a magyar fogyasztóiár-indexet is befolyásolják. Kérdés, hogy hogyan jelennek meg ezen tényezők a kereskedők árazási döntéseiben. A következő 3 hónap árvárakozásaira kapott válaszok (növekedés, stagnálás, csökkenés) alapján a kiskereskedelemben szeptemberben az augusztusi értékhez képest jelentősen csökkent a várt áremelkedés mértéke. A szolgáltatások esetében a vállalati árvárakozások már nem emelkedtek tovább az elmúlt hónapokban, ami kedvező hír, de fontos, hogy a trendforduló mindkét mutató esetében tartóssá váljon (5. ábra).

## 5. ábra: A kiskereskedelmi értékesítési árakra és a szolgáltatások áraira vonatkozó várakozások alakulása Magyarországon



Megjegyzés: A szolgáltatások esetében háromhavi mozgóátlagok.

Forrás: Az Európai Bizottság adatai alapján MNB-számítás

**Magyarországon szeptemberi jelentős megugrást követően lassabb ütemben folytatódik az infláció emelkedése az év végéig. Ez az emelkedés a monetáris politika hatókörén kívül eső hatások eredménye, de a jövő év elejétől egyre erősebben jelennek meg a deflációs tényezők.** A szeptemberi infláció éves összehasonlításban 20,1 százalék volt, aminek több, mint felét a szabályozott árú termékek és az élelmiszerek drágulása magyarázza. Két termékkör adja az infláció augusztushoz viszonyított 4,5 százalékpontos emelkedésének közel 85 százalékát: a szabályozott árak 2,8 százalékponttal, az élelmiszerek 1,0 százalékponttal járultak hozzá a fogyasztóiár-index gyorsulásához. Előretekintve az infláció lassabb mértékben emelkedhet az év hátralévő részében, amit igazol az is, hogy a feldolgozott élelmiszerek nélkül számított maginfláció havi árváltozása jelentősen lassult szeptemberben a nyári hónapokhoz képest. Ebben döntő szerepe volt az ipari termékek lassuló áremelkedésének. A jövő év elején felerősödnek az inflációt csökkentő hazai és globális hatások, majd a jövő év közepétől felgyorsul a deflációs folyamat.

„Szerkesztett formában megjelent a Világgazdaság.hu oldalon 2022. október 20-án.”