

Összefoglaló az MNB 2023 márciusi inflációs jelentéséről, az árak és bérek idén várható alakulásáról

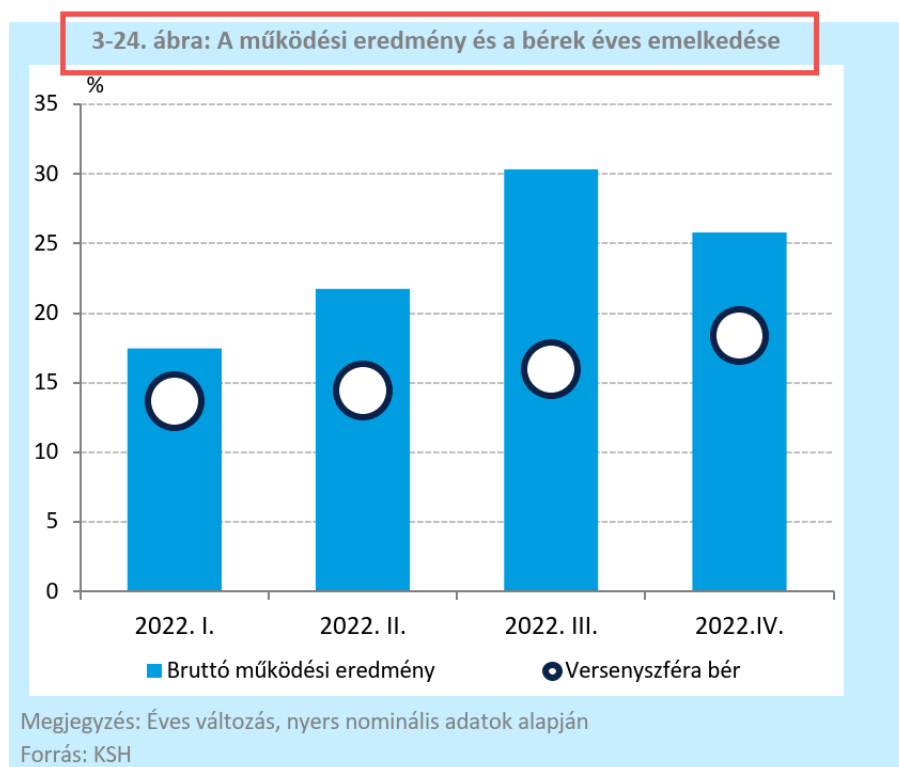
Árak

Magyarországon januárban 25,7 százalékon tetőzött az infláció, a februári adat 25,4%. Az eurozónában 8,5 százalékkal, a régiós országok közül Lengyelországban 18,4 százalékkal, Csehországban 16,7 százalékkal emelkedtek az árak februárban. Önmagában az élelmiszerek áremelkedése okozza a Csehországgal és Lengyelországgal szemben fennálló hazai többletinfláció körülbelül kétharmadát, a régiós átlaggal szemben pedig közel 50 százalékát. Mindkét esetben a különbség túlnyomó része nem a nyers, hanem az élelmiszeripar által feldolgozott élelmiszerekből származik.

Az árak emelkedése Magyarországon nem csak a költségek növekedését tükrözi. **A vállalati profitok emelkedése az ágazatok széles körét jellemzi, a költségek növekedése feletti legmarkánsabb áremelési többlet a feldolgozott élelmiszerek esetén mutatható ki, abban az ágazatban, ahol európai összevetésben is kiugróan magas a magyar infláció.**

LGY megjegyzés: Ennek kapcsán az a kérdés is felvetődik, hogy miért a kiskereskedelemre vetették ki a különadót és az árstopot és miért nem az élelmiszeriparra? Az alkalmazott megoldás egyértelműen tovább növelte az inflációt, hiszen a kiskereskedelem áremeléssel tudta csak ellensúlyozni az állami beavatkozás miatt bekövetkezett költség növekedést, illetve árrés csökkenést, így az élelmiszeripari -- döntően profit emelés által motivált áremelésekre - ráakódott a kiskereskedelem költségnyomás miatti további áremelése.

A bérek emelkedése tehát nem rontotta a vállalati profitabilitást, és a bérek miatt nincs áremelési kényszer a vállalatoknál (lásd ábra). Ezt az MNB által készített vállalati interjúk is megerősítették.



A nemzetközi példák vizsgálata alapján a 20 százalékot meghaladó infláció az esetek mintegy 25 százalékában csökkent egyszámjegyre egy éven belül, így a magas inflációs környezet és a profit húzta áremelkedés tartós inflációt eredményezhet. E hatás mérséklődését elősorban a piaci verseny erősödése tudná fékezni. A szigorú monetáris (pl. kamat) kondíciók is elősegítik a

másodkörös inflációs hatások mérséklését és az inflációs várakozások csökkenését. A világgazdaság lassulása, a kereslet gyengülése, a globális energia- és nyersanyagárak korrekciója, illetve a nemzetközi szállítási költségek mérséklődése is az **áremelkedés mérséklődésének irányába mutat.**

Ugyanakkor az idei év elején a szokásosnál magasabb átárazást figyelhattunk meg, különösen a **piaci szolgáltatások** (lásd **magán egészségügyi és telekommunikációs szolgáltatások**), de az élelmiszerekhez kapcsolódó szolgáltatások (éttermi és étkezési szolgáltatások) árai is tovább gyorsultak. Hazánkban az **élelmiszerek drágulása történelmileg és nemzetközi összevetésben egyaránt továbbra is magas**, habár az áremelkedés rátája februárban már második hónapja csökkent.

A KSH adatközlése szerint az **élelmiszerek inflációja a decemberi 44,8 százalékról januárban 44,0 százalékra, februárban 43,3 százalékra** mérséklődött. Az éves árdinamika lassulása a feldolgozott és feldolgozatlan élelmiszerek árában egyaránt jelentkezett. A feldolgozott élelmiszerek inflációja az idei év egészében azonban még mindig **30% felett** alakulhat.

A szabályozott energiaárak inflációja – a rezsikárak módosításának hatására (**gáz és áram** árak) – 2023-ban átlagosan **40 százalék körül** alakul.

A hó per előző év azonos hó infláció 2023 első felében lassan, majd az év közepétől jelentősebben csökken.

Az inflációs előrejelzés részletezése

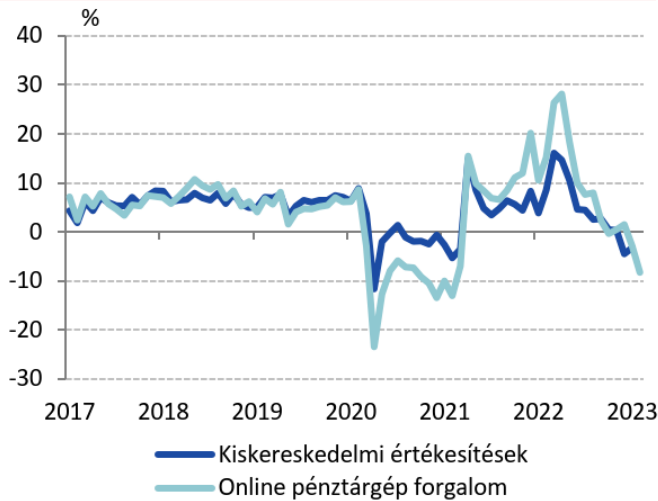
	Átlagos áthúzó hatóság	Átlagos bejövő hatás	Átlagos éves index
Élelmiszerek	21,9	4,1	26,0
nem feldolgozott	14,9	2,1	17,0
feldolgozott	25,1	5,1	30,2
Ipari termékek	8,5	5,1	13,7
tartós	5,5	2,4	7,9
nem tartós	10,1	5,4	15,6
Piaci szolgáltatások	7,1	8,3	15,4
Piaci energia	37,6	2,1	39,7
Alkohol, dohány	3,5	5,4	13,9
Üzemanyag	19,7	-3,6	21,0
Szabályozott árak	13,5	0,9	14,4
infláció	12,3	4,1	17,2
Maginfláció	11,7	6,4	18,1

Az infláció 2023-ban éves átlagban 15,0–19,5 százalék között alakulhat.

A kiskereskedelmi üzletek forgalmának volumenben mért növekedési üteme 2022 eleje óta folyamatosan lassul, 2022 decemberében és 2023 januárjában már éves összevetésben mérséklődött.

A lakossági fogyasztást meghatározó fontosabb tényezők közül a reál nettó munkajövedelem csökkent decemberben, miközben a lakossági bizalmi indikátorok továbbra is alacsony szinten tartózkodnak.

3-10. ábra: A kiskereskedelmi értékesítések és az online pénztárgépek forgalmának éves változása



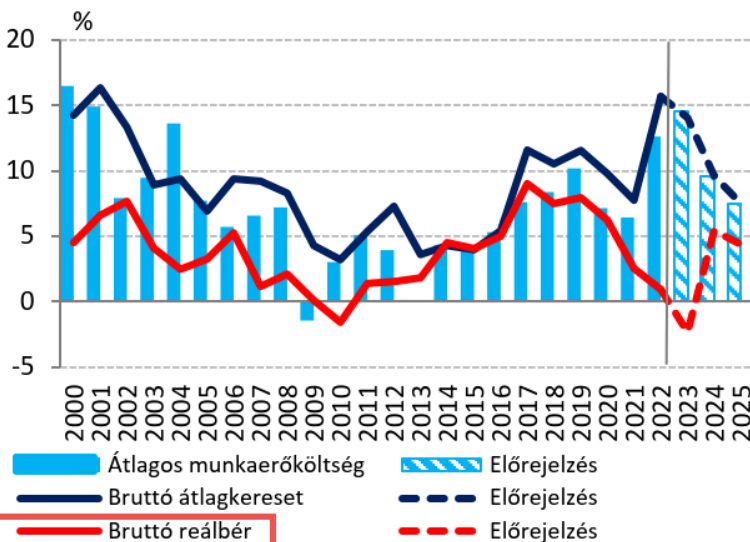
Bérek

2022-ben a versenyszféra béremelkedése éves szinten 15,7%-ot ért el, ez kismértékben meghaladta az infláció 14,5%-os emelkedését. 2022 negyedik negyedében a versenyszféra bruttó átlagkeresete azonban hiába nőtt 18,4 százalékra 2021 azonos időszakához képest, az infláció negyedik negyedévi 20% feletti mértéke miatt reálértéken már csökkentek a negyedik negyedévi bérek.

A 2023-as bérdinamikát a minimálbér év eleji jelentős emelése és a munkaerőpiac feszsége határozza meg, míg a gazdasági teljesítménynek az év első felére várt lassulása és az inflációs várakozások mérséklődése enyhítő tényezőként hat. A versenyszférában idén az átlagbérek 13,7-14,4 százalék közötti növekedésére, és 15-19,5%-os áremelkedésre, azaz további reálbér csökkenésre számít az MNB.

LGY megjegyzés: A vállalatok széles körében dinamikus emelkedő profitráta és reálbérek idei évben valószínűsíthető csökkenése azt jelzi, hogy az MNB várakozása szerint a tőketulajdonosok és a menedzsment a vállalatok többségében nem juttat az elért többlet eredményből a munkavállalóknak.

1-13. ábra: A versenyszféra bruttó átlagkereset és átlagos munkaerőköltség éves változása



Forrás: KSH, MNB

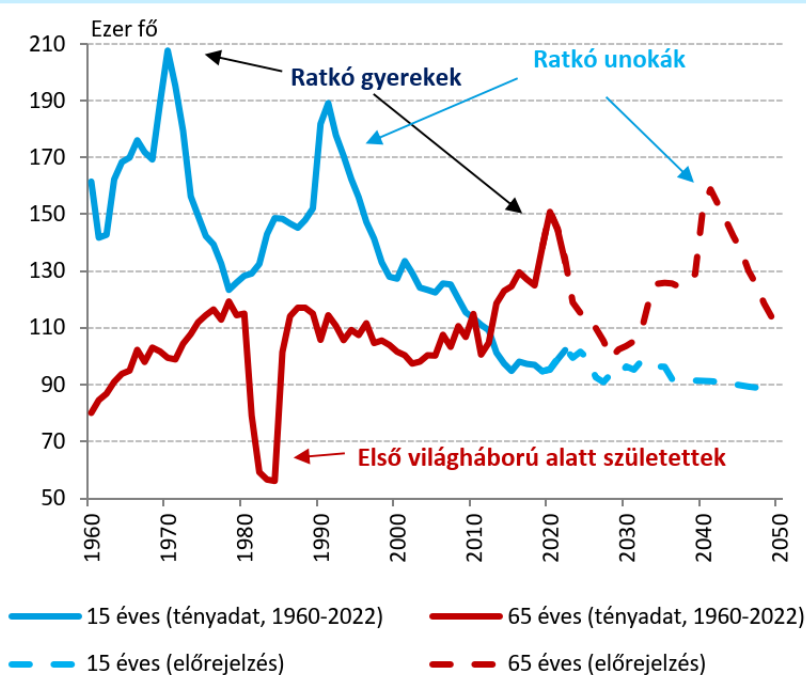
Munkaerő piac

A munkaerő-kereslet egyelőre nem reagált érdemben a gazdasági lassulásra, **továbbra is erős maradt**. Az újonnan kiírt üres álláshelyek száma az év eleji adatok alapján újra emelkedik.

A versenyszféra létszáma várhatóan stagnál 2023-ban, majd enyhén növekszik 2024-ben. A munkanélküliségi ráta 3,6-3,7 százalékon alakulhat az idei évben. A gazdasági teljesítménynek az első félévre várt csökkenése ugyanakkor akadályt jelentheti a foglalkoztatás bővülésének 2023-ban. **Az építőiparban és a kereskedelemben létszámcsökkentést, a piaci szolgáltatások és a feldolgozóipar területén létszám bővítést** tervez a vállalatok többsége.

A vállalatok munkaerőkeresletét magas szinten tartja az a várakozás, hogy a **demográfiai korlátok egyre effektívebbé válnak**. A munkaképes korú 15-64 éves népesség a 2020-as évek elején számottevő mértékben csökken a Ratkó-gyerekek nyugdíjba vonulása miatt (lásd ábra).

3-22. ábra: A 15 és 65 évesek számának alakulása

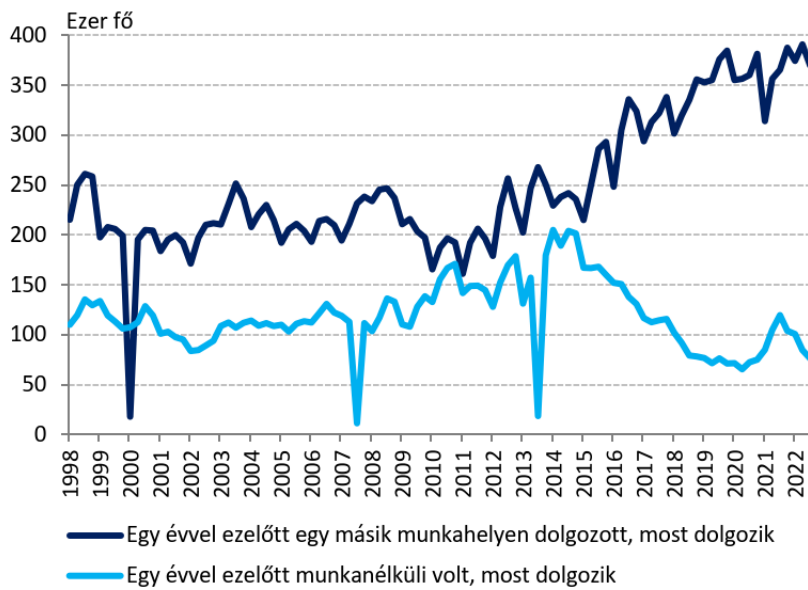


Forrás: KSH, Eurostat, MNB

Az aktív korú népesség számának mérséklődése így egyre inkább gátat szab az aktivitás növekedésének, valamint a munkaerőpiaci feszesség további emelkedését vetíti elő.

Fesztes munkaerőpiacon nagyobb a munkavállalók alkuereje, a vállalatok a munkavállalók megtartása érdekében jobban hajlandók eleget tenni a bérköveteléseknek. A magasabb bérstatisztikához hozzájárul a termelékenyebb pozíciókba történő munkahelyváltás. **A munkahelyváltók száma az elmúlt években emelkedett** (lásd ábra).

3-23. ábra: A munkahelyváltók számának alakulása



Forrás: KSH, MNB - számítás

LGY megjegyzés: Az MNB elemzése nem tér ki a hazai munkaerő piac figyelemreméltó új jelenségére, az Európai Unión kívülről, szervezett formában importált, többnyire ázsiai eredetű vendégmunkások növekvő arányára az ipar és a logisztikai központok munkások között.

Gazdasági növekedés

A magyar gazdaság növekedése 2022-ben 4,6 százalék volt. 2022 első felében a gazdasági növekedéshez legnagyobb mértékben a fogyasztás járult hozzá, amit az év eleji jelentős kormányzati kifizetések is támogattak. Ezek inflatorikus ciklikus pozíciót eredményeztek. A gazdaság éves alapú növekedéséhez kínálati oldalról legnagyobb mértékben a piaci szolgáltatások, valamint az ipar járultak hozzá, míg a mezőgazdaságban a rendkívüli aszály visszafogta a GDP-t. A hazai ipari termelés 2,7 százalékkal emelkedett a negyedik negyedévben az előző év azonos időszakához képest. Az ipari alágazatokon belül az akkumulátorgyártás dinamikus felfutása folytatódott. Az alacsony bázisnak köszönhetően jelentős mértékben bővült a járműgyártás, ugyanakkor a gyógyszer- és vegyipar, az élelmiszeripar és a fémipar teljesítménye visszaesett. Az exportorientált feldolgozóipar beruházásai 10,7 százalékkal bővültek, míg a belföldi piacra termelő ágazatok investíciói 12,1 százalékkal estek vissza. 2022 negyedik negyedévében a költségvetési szervek beruházásai 28,4 százalékkal csökkentek. A csökkenés oka többek között az uniós forrásból finanszírozott projektek kisebb volumenű megvalósítása volt. A szűk állami szektor (közigazgatás, oktatás, egészségügy) beruházásai 24,7 százalékkal mérséklődtek.

Az idei évi növekedést szerkezeti és időbeli kettősség jellemzi. Az első negyedévben a belső kereslet lassulása miatt tovább csökkenhet a GDP negyedéves bázison, érdemi fordulatra az év második felétől számítunk, amit a beruházások és a nettó exportfelfutása támogat. A hazai GDP 2023-ban 0,0–1,5 százalékkal bővül.

Hitelezési költségek

2022 negyedik negyedévében a vállalati forint hitelek átlagos kamatlába a kamatkörnyezet emelkedésével párhuzamosan tovább növekedett. Az újonnan szerződött, éven belül változó kamatozású, jelentős részben piaci alapon kötött vállalati forinthitel-szerződések átlagos kamatszintje 16-19% között volt. Az eurohitelek átlagos finanszírozási költsége 3,5 százalékon állt.

A lakáshitelek átlagos kamatlába jelentősen emelkedett a negyedév során. A 2022 negyedik negyedévében megkötött lakáscélú hitelszerződések átlagos THM-szintje az 1–5 évre kamatfixált

hitelek (jelentős részben a Családi Otthonteremtési Kedvezményhez kötődő kamattámogatott hitelek) esetében **15,2 százalékon állt**, míg az 5 évnél hosszabb futamidőre kamatfixált hitelek esetében az átlagos hitelköltség **8,6 százalékot ért el** a negyedév során. **A személyi kölcsönök** átlagos simított THM-szintje **18,9 százalékot** ért el a vizsgált időszak végén.

2022 negyedik negyedévében Budapesten 47 százalékkal, a megyei jogú városokban 45 százalékkal, a többi városban 32 százalékkal, az egyéb községekben pedig 41 százalékkal csökkent a lakás eladások száma éves összevetésben. Az adásvételek negyedik negyedévi száma ezzel rekordalacsony szintre csökkent. 2023. januárban folytatódott a csökkenés, az adásvételek száma lényegében megfeleződött országosan az előző év januárjához képest. 2022 negyedik negyedévében már a lakásárak is mérséklődni kezdtek, országosan 0,3 százalékkal csökkentek negyedéves alapon.

A kihelyezett lakáshitelek volumene az előző év azonos időszakától 54 százalékkal, a személyi hiteleké pedig 18 százalékkal maradt el.

Előrejelzés 2023-ra

AZ ALAPPÁLYA ÖSSZEFOGLALÓ TÁBLÁZATA

(Előrejelzésünk endogén kamatpálya feltevése mellett készült)

	2022	2023
	Tény	
Infláció (éves átlag)¹		
Maginfláció	15,7	16,9 -19,4
Indirekt adóhatásoktól szűrt maginfláció	15,6	16,9 -19,4
Infláció	14,5	15,0 - 19,5
Gazdasági növekedés		
Háztartások fogyasztási kiadása	6,6	(-2,0) - (-1,1)
Munkaerőpiac		
Nemzetgazdasági bruttó átlagkereset ³	17,6	11,3 - 12,2
Nemzetgazdasági foglalkoztatottság	1,3	(-0,2) - 0,1
Versenyszféra bruttó átlagkereset ³	15,7	13,7 - 14,4
Versenyszféra foglalkoztatottság	2,1	(-0,1) - 0,2
Munkanélküliségi ráta	3,6	3,6 - 3,7
Versenyszféra nominális fajlagos munkaerőköltség	9,9	13,0 - 14,3

Készítette: Lajtai György, 2023 április 2.