

**MAKROGAZDASÁGI,
ÁLLAMHÁZTARTÁSI HELYZETKÉP
2023-RÓL**



SZÁZADVÉG

SZÁZADVÉG KONJUNKTÚRAKUTATÓ ZRT.

2024. ÁPRILIS 8.

Tartalomjegyzék

1. Vezetői összefoglaló.....	2
2. Elemzés az aktuális gazdasági folyamatokról (2023. év)	8
2.1. Külső piaci környezet elemzése.....	8
2.1.1. A globális konjunktúra alakulása.....	8
2.1.2. Munkaerőpiac	10
2.1.3. A monetáris kondíciók alakulása	12
2.1.4. Pénzügyi piaci folyamatok	17
2.1.5. Az inflációs környezet.....	23
2.2. A magyar gazdaság jelenlegi helyzete	25
2.2.1. A gazdasági teljesítmény alakulása	25
2.2.2. Munkaerőpiaci folyamatok.....	38
2.2.3. Infláció és monetáris kondíciók	41
2.2.4. Pénzügyi piacok.....	46
2.2.5. Adósságfinanszírozás.....	47
2.3. Az államháztartás helyzetének értékelése	48
2.3.1. A 2023. évi költségvetési törvény és módosításainak áttekintése.....	48
2.3.2. Bevételek	49
2.3.3. Kiadások.....	54
2.3.4. Kamategyenleg	58
2.3.5. A 2023. évi hiányt alakító legfontosabb költségvetési tételek	58
2.3.6. Államadósság	60
2.3.7. A hiány finanszírozásának aktuális kérdései.....	61

1. Vezetői összefoglaló

2023-ban az Európai Unió GDP-je 0,4 százalékkal nőtt az előző évhez képest, amely a 2022-es 3,4 százalékos bővüléshez képest érdemi lassulást jelentett. Hasonló trend jellemezte a mutató alakulását az eurózóna tagországai között: a 2022-es 3,4 százalékos növekedést 2023-ban 0,4 százalékos bővülés követte. Az EU gazdasági teljesítménye 2023-ban az ukrán-orosz háború, az energetikai kockázatok és a magas infláció eredményeként lassult. A német gazdaság 2023-ban 0,3 százalékos GDP csökkenést ért el, ami nagyarányú visszalépés az egy évvel korábbi 1,8 százalékos emelkedéshez képest. Franciaországban a 2022-es 2,5 százalékos éves emelkedést 2023-ban 0,7 százalékos bővülés váltotta.

A visegrádi országok növekedése az uniós átlaghoz képest két csoportra oszlik. Csehország és Magyarország teljesítménye elmaradt az uniós átlagtól – rendre -0,5 és -0,9 százalékos csökkenést elérve, miközben Szlovákia 1,1 százalékkal, Lengyelország pedig 0,2 százalékkal növekedni tudott.

Az európai folyamatokhoz képest ellentétesen alakult az Egyesült Államok gazdasága 2023-ban, az Európában megfigyelt lassulás helyett gyorsult a GDP növekedése, a 2022-ben mért 1,9 százalékot a múlt évben 2,5 százalékos bővülés követte. A nem mezőgazdasági foglalkoztatottak száma 2023-ban 3,0 millió fővel emelkedett az USA-ban, amely 251 ezer fős havi bővülést jelent. A foglalkoztatottak száma a 2023-as év végére már jelentősen – 5,0 millió fővel, azaz 3,3 százalékkal – meghaladta a válság előtti, 2020. februári, legmagasabb szintet. Emelkedett az aktivitási ráta is a 16 éven felüli korosztályban 2023 végére, 0,2 százalékponttal, 62,5 százalékra, amely viszont 0,8 százalékponttal elmarad a koronavírus megjelenését megelőző – 2020 első két hónapjában mért – 63,3 százalékos szinttől.

Az USA-ban a munkanélküliek száma 2022 és 2023 között mintegy 570 ezer fővel nőtt, azaz 10 százalékkal emelkedett. Így a munkanélküliségi ráta a 2022-es záró – 3,5 százalékos – szintről 2023 végére 3,7 százalékra ment fel. Ez 0,2 százalékponttal haladja meg a válság előtti, 2020 eleji szintet.

A foglalkoztatottak száma az Európai Unió 27 tagországában a 2022 végi 214,8 millió főről 2023 végére 1,0 százalékkal 217,1 millió főre emelkedett. A

munkanélküliségi ráta az Európai Unióban 2023 végén 6,0 százalékot tett ki, amely 0,2 százalékpontos csökkenést jelent a megelőző évhez képest.

2023 első félévében az Európai Központi Bank folytatta a kamatemelési ciklusát, a februári ülésén 0,5 százalékponttal, a márciusi, a májusi és a júniusi ülésein rendre 0,25 - 0,25 - 0,25 százalékponttal emelte meg három irányadó kamatlábát. Az Európai Központi Bank a múlt év júliusi és szeptemberi ülésein folytatta kamatemelési ciklusát, mindkét alkalommal 0,25 – 0,25 százalékponttal megemelve irányadó kamatlábait, ami így szeptember 20-tól 4,5 százalék lett. Ezzel véget is ért az EKB múlt évi kamatemelési ciklusa, mert az októberi és decemberi üléseken nem változott az irányadó kamatláb.

A FED 2023. első öt hónapjában folytatta a kamatemelési ciklusát. Az idei februári, a márciusi és a májusi kamatdöntő üléseinek mindegyiké 0,25 százalékos kamatemelést hajtott végre. A 2023. júniusi ülésén viszont a FED nem folytatta tovább az idei évben addig jellemző 25 bázispontos kamatemelési ciklusát, ugyanakkor jelezte, hogy szükség lehet még kamatemelésekre, de ez majd a beérkező adatok fényében dől el. A Federal Reserve 2023. júliusi ülésén 25 bázisponttal megemelte alapkamatát, ami azt jelentette, hogy az irányadó dollárkamat július 27-től 5-1/4 - 5-1/2 százalék lett. Az előzőekkel – egyelőre – véget ért a FED múlt évi kamatemelési ciklusa, a szeptemberi, októberi és decemberi üléseken nem változott az irányadó kamat.

2023-ban a 10 éves állampapírok hozama az USA, az Egyesült Királyság és Japán esetében emelkedő trendet produkált, Franciaország és Németország viszonylatában viszont csökkenést. Így a záró érték 2022-ben az USA esetében 3,9 százalékot, az Egyesült Királyság esetében 3,9 százalékot, Japán esetében 0,6 százalékot, Franciaországnál 2,6 százalékot, Németországnál pedig 2,0 százalékpontot tett ki.

A múlt év során a főbb lebegő árfolyamrendszerű devizák árfolyamának alakulása a dollárhoz viszonyítva eltérő képet mutatott: a jüan 2,9 százalékkal, a svájci frank 9,0 százalékkal és a jen 7,9 százalékkal gyengült, míg az euró 3,5 százalékkal és a font 5,7 százalékkal erősödött a vizsgált időhorizonton.

A világ vizsgált, vezető tőzsdéinek árfolyama 2022-ben alapvetően hasonlóan csökkenő trendet mutatott.

A DAX 16 százalékos, a Nikkei 30 százalékos, a DJI 13 százalékos, az FTSE 100 1 százalékos, a STOXX pedig 27 százalékos emelkedést realizált a múlt év eleje és vége között. a Shanghai Composite viszont 15 százalékos visszaesést ért el.

Az Egyesült Államokban 2022-ban az árak 6,5 százalékkal emelkedtek, ehhez képest 2023-ra az infláció szinte megfelelően 3,4 százalék volt éves alapon.

Az Európai Unióban és az eurózóna országai esetében az infláció a 2022-es évi 9,2 százalékról 2023-ra 6,4 százalékra csökkent. Az eurózóna esetében a 2022-es 8,4 százalékos áremelkedést a múlt évben 5,4 százalékos követte.

A magyar gazdaság teljesítménye 2023-ban éves szinten a nyers adatok szerint 0,9 százalékkal, míg a szezonálisan és naptárhatással kiigazított és kiegyensúlyozott adatok 0,7 százalékkal szűkült. A 2023. évi GDP értéke 74 992 milliárd Ft volt folyóáron¹.

Az előző évekhez viszonyítva a 2023-as GDP teljesítmény gyengének tűnhet, azonban a 2023-as évet sem lehet csak önmagában értékelni, mivel 2020 évtől olyan globális gazdasági és geopolitika folyamatok zajlottak, amelyek a magyar gazdaságra is hatással voltak: az orosz-ukrán háború, illetve a gázai háború és hatásai markánsan kihatnak mind a nemzetközi, mind pedig a magyar gazdasági környezetre.

Termelési oldalról a GDP-növekedését csak a mezőgazdaság támogatta, míg a többi nemzetgazdasági ág visszafogta. Így összességében 0,9 százalékkal csökkent a magyar gazdaság teljesítménye. A legnagyobb súlyú hozzájárulást (2,1 százalékpont) a mezőgazdaság adta, amelynek teljesítménye az előző év azonos időszakához képest 68,7 százalékkal nőtt. Az ipari szektor teljesítménye 5,1 százalékkal csökkent, így a GDP-változásához -1,0 százalékponttal járult hozzá. Az építőipari szektor teljesítménye 5,6 százalékkal csökkent, amely -0,3 százalékpontos hozzájárulást eredményezett az éves GDP-változásában. A szolgáltatási szektor teljesítménye 1,5 százalékkal csökkent, amely -0,8 százalékpontos hozzájárulást jelentett a 2023. évi GDP-változásában. A termékadó- és támogatások egyenlege -0,9 százalékpontos hozzájárulást eredményezett a bruttó hazai termék változásában.

¹ KSH 2024.04.02-i frissített adatai alapján.

Felhasználási oldalról a GDP-növekedéséhez jelentősen csökkenő import miatt megjelenő kimagasló nettó export járult hozzá (4,9 százalékpont), viszont a belföldi felhasználás drasztikusan (-5,8 százalékpont) visszafogta a gazdasági növekedést. Így a 2023. évi bruttó hazai termék 0,9 százalékkal csökkent. A belföldi felhasználáson belül a végső fogyasztás -0,8 százalékponttal, a bruttó felhalmozás pedig -5,0 százalékponttal járult hozzá bruttó hazai termék volumenének változásához. 2023-ban éves összehasonlításban a belföldi felhasználás volumene 5,6 százalékkal csökkent. A belföldi felhasználáson belül, 2023-ban éves bázison a bruttó felhalmozás volumene 14,9 százalékkal esett vissza, miközben ebből a bruttó állóeszköz-felhalmozás jóval kisebb mértékben, 7,4 százalékkal csökkent. A végső fogyasztás volumene pedig 1,1 százalékkal mérséklődött, ahol a háztartások tényleges fogyasztása összességében 1,0 százalékkal zsugorodott, úgy, hogy a kormányzattól és a háztartásokat segítő nonprofit intézményektől kapott természetbeni juttatások mértéke tompította a háztartások fogyasztási kiadását (-2,2 százalék). 2023-ban éves bázison az export volumene 0,9 százalékkal nőtt, míg az import volumene 4,3 százalékkal csökkent. A külkereskedelem közel 80 százalékát kitevő áruforgalom exportvolumene 1,0 százalékkal nőtt, azonban az áruforgalom importvolumene 4,6 százalékkal csökkent 2023-ban éves szinten. A szolgáltatások külkereskedelmi forgalmának export volumene 0,7 százalékkal bővült, míg az importé 1,9 százalékkal mérséklődött 2023-ban éves szinten.

2023-ban bővült a hazai munkaerőpiac, a foglalkoztatottak száma rekord magasságot ért el. A foglalkoztatás növekedése az utóbbi időszakban azonban nem jelentett egyet a munkanélküliség csökkenésével. A magas infláció miatt ugyanis a reálbérek éves szinten 2,9 százalékkal csökkentek, továbbá a magas kamatkörnyezet miatt a háztartások egy részének megemelkedett hiteltörlesztéssel is számolnia kellett. A megnövekedett költségek az inaktív népesség egy részét a munkaerőpiacra való belépésre ösztönözték. Ennek a munkaerő-kínálatnak bizonyos része rögtön munkába tudott állni, egyesek viszont rövidebb-hosszabb ideig még álláskereső maradtak.

A teljes nemzetgazdaságban bruttó átlagkereset 2023-ban 14,2 százalékkal 571 200 forintra ezer forintra emelkedett, amelyen belül a versenyszférában regisztráltak gyorsabb béremelkedést, amiben a munkaerőhiány játszott döntő szerepet.

2023-ban az infláció átlagosan 17,6 százalék volt Magyarországon az előző évi 14,5 százalék után. Eközben a szezonálisan kiigazított maginfláció 15,7 százalékról 18,2 százalékra növekedett. Éves átlagban mind a headline infláció, mind a maginfláció számottevően nőtt, így a mutató értéke jelentősen meghaladta a Magyar Nemzeti Bank 2-4 százalék közötti célsávját. Az egyes termékcsoportok közül a legnagyobb áremelkedést, átlagosan 25,9 százalékot, az élelmiszerek esetében mértek, ezt követte a háztartási energia árának 22,1 százalékos növekedése. Az egyéb cikkek, üzemanyagok ára 18,6 százalékkal, a szeszes italoké, dohányáruké 15,4 százalékkal, a szolgáltatásoké 13,2 százalékkal, a ruházkodási cikkeké 8,3 százalékkal, míg a tartós fogyasztási cikkeké 5,6 százalékkal nőtt. A szolgáltatások kivételével minden termékcsoport esetében erőteljes deflációs folyamatok zajlottak le az év második felében, aminek köszönhetően decemberre a januári 25,7 százalékról 5,5 százalékra csökkent az éves bázison számított infláció hazánkban. A 20,2 százalékpontos csökkenést támogatta az év folyamán stabilizálódó forintárfolyam, a szigorú monetáris politika, a visszaeső fogyasztás, illetve a bázishatások beépülése is.

A Magyar Nemzeti Bank inflációs alapmutatói közül az indirekt adóktól szűrt maginfláció 18,1 százalékot, a feldolgozott élelmiszerek nélkül számított maginfláció 15,8 százalékot, míg a ritkán változó árú termékek inflációja 15,2 százalékot tett ki.

A 2023. év végi előzetes adatok alapján az államháztartás központi alrendszerének hiánya 4 593,4 milliárd forintot tett ki. A deficithez a központi költségvetés 4 293,3 milliárd forintos, a társadalombiztosítási alapok 412,3 milliárd forintos deficitje, valamint az elkülönített állami pénzalapok 112,3 milliárd forintos többlete járult hozzá. Az államháztartás központi alrendszerének bevételei 22,2 százalékkal, a kiadásai pedig 18,9 százalékkal nőttek az elmúlt év folyamán. A törvényi előirányzatokhoz képest a bevételek 0,4 százalékkal, azaz 157,4 milliárd forinttal, a kiadások pedig 3,4 százalékkal, azaz 1 350,5 milliárd forinttal teljesültek felül, így a költségvetésben a tervekhez képest 1 193,1 milliárd forinttal magasabb pénzforgalmi hiány keletkezett.

Az elmúlt évben a költségvetés bevételi oldalán a legnagyobb problémát a tervektől jelentősen elmaradó általános forgalmi adóbevételek jelentették. A kiadási oldalon a költségvetési szervek kiadásai lépték túl a legnagyobb mértékben a terveket.

Az EDP jelentésben közölt adatok alapján kiszámítható, hogy a központi alrendszer 2023. évi pénzforgalmi hiánya 6,1 százalék lett, ami 1,1 százalékpontos csökkenést jelent 2022-höz képest. Az uniós módszertan szerinti hiány 6,7 százalék lett, vagyis az eredményszemléletű hiány 0,5 százalékponttal növekedett az előző évhez képest.

Az államháztartás bruttó, konszolidált, névértéken számított adóssága 2023 végén 55 134 milliárd forint volt, amely a GDP 73,5 százalékának felelt, és ez csökkenést jelent a 2022. végi 74,1 százalékos szinthez képest.

2. Elemzés az aktuális gazdasági folyamatokról (2023. év)

2.1. Külső piaci környezet elemzése

2.1.1. A globális konjunktúra alakulása

2023-ban az Európai Unió GDP-je 0,4 százalékkal nőtt az előző évhez képest, amely a 2022-es 3,4 százalékos bővüléshez képest érdemi lassulást jelentett. Hasonló trend jellemezte a mutató alakulását az eurózóna tagországai között: a 2022-es 3,4 százalékos növekedést 2023-ban 0,4 százalékos bővülés követte. Az EU gazdasági teljesítménye 2023-ban az ukrán-orosz háború, az energetikai kockázatok és a magas infláció eredményeként lassult.

Az Európai Unión belül a kormányzati kiadások GDP növekedéshez történő hozzájárulása a 2022-es mintegy 0,28 százalékponthoz képest 0,19 százalékpontra csökkent. A háztartások fogyasztása 2022 vonatkozásában mintegy 2,0 százalékponttal járult hozzá a GDP emelkedéséhez, ami 2023-re 0,15 százalékpontos növekedést segítő hozzájárulássá esett le. A tőkeképzés hozzájárulása 2022-ben 1,08 százalékponttal növelte a GDP-t, ugyanez a mutató egy évvel korábban 0,62 százalékponttal csökkentette a bruttó hazai termék értékét. A nettó exportnak 2022-ben nem járult hozzá a GDP növekedéséhez, de 2023-ban már igen, 0,7 százalékponttal emelve azt.

Az euróövezet tekintetében a kormányzati fogyasztás hozzájárulása a GDP növekedéséhez 2023-ban 0,34 százalékpontos volt, szemben a 2022-es 0,15 százalékponttal. A tőkeképzés hozzájárulása 2022-ben 0,96 százalékpontot tett ki, míg 2023-ban már 0,26 százalékponttal csökkentette a GDP értékét. A háztartási fogyasztás 2022-ben 2,08 százalékponttal emelte a GDP növekedését, de 2023-ban már csak 0,23 százalékponttal járult hozzá. A nettó export 2022-ben nem járult hozzá a GDP növekedéséhez, nem is csökkentette, 2023-ban viszont 0,3 százalékponttal növelte azt.

A német gazdaság 2023-ban 0,3 százalékos GDP csökkenést ért el, ami nagyarányú visszalépés az egy évvel korábbi 1,8 százalékos emelkedéshez képest. Németországban a kormányzati kiadások hozzájárulása a 2022-es GDP-hez 0,34 százalékpont volt és ez 2023-ban már -0,30 százalékpontra ment le.

Mindeközben a háztartások fogyasztása a 2022-as 1,87 százalékpontos pozitív hozzájárulás után 2023-ban 0,41 százalékponttal csökkentette a GDP-t. A tőkeképzés hozzájárulása 2022-ben 0,74 százalékpontot tett ki, míg 2023-ban már 0,16 százalékponttal csökkentette a GDP értékét. A nettó exportot tekintve, annak a GDP-hez történő hozzájárulása 2022-ben negatív volt, 1,2 százalékponttal, ez 2023-ra pozitívba fordult, 0,6 százalékponttal növelve a GDP értékét.

Franciaországban a 2022-es 2,5 százalékos éves emelkedést 2023-ban 0,7 százalékos bővülés követte. Ezen belül a kormányzati kiadások 2022-ben 0,61 százalékponttal növelték a GDP-t, ugyanez 2023-ban 0,11 százalékpontot tett ki. A háztartások fogyasztási kiadásai a 2022-es 1,07 százalékpontos hozzájárulás után 2023-ban már csak 0,26 százalékponttal hatottak növelő jelleggel a GDP-re. A tőkeképzés Franciaország vonatkozásában 2022-ben 1,23 százalékponttal növelte a GDP-t, 2023-ban viszont már 0,28 százalékponttal csökkentette azt. A nettó export 2022-ben 0,6 százalékponttal csökkentette a GDP értékét, de 2023-ra ez már megfordult és 0,6 százalékponttal növelte azt.

A 2023-as évet illetően az Európai Unióban a legmagasabb növekedést Málta, Horvátország, Spanyolország és Ciprus érte el, rendre 4,1, 2,8, 2,5 és 2,5 százalékkal. Az EU tagországok közül a legalacsonyabb bővülést Írország produkálta, -3,2 százalékkal, Észtország és Luxemburg növekedése is alatta maradt a többi – eddig nem említett – uniós tagállaménak, rendre -3,0 és -1,1 százalékot érve el.

A visegrádi országok növekedése az uniós átlaghoz képest két csoportra oszlik. Csehország és Magyarország teljesítménye elmaradt az uniós átlagtól – rendre -0,5 és -0,9 százalékos csökkenést elérve, miközben Szlovákia 1,1 százalékkal, Lengyelország pedig 0,2 százalékkal növekedni tudott.

Az európai folyamatokhoz képest ellentétesen alakult az Egyesült Államok gazdasága 2023-ban, az Európában megfigyelt lassulás helyett gyorsult a GDP növekedése, a 2022-ben mért 1,9 százalékot a múlt évben 2,5 százalékos bővülés követte. A magánfogyasztás 2022-ben 1,72 százalékponttal segítette a GDP növekedését, 2023-ban 1,49 százalékpontos lett. A termékek fogyasztása 2022-ben csak 0,07 százalékponttal járult hozzá a GDP évi növekedéséhez, 2023-ban ez már 0,46 százalékpont volt. A szolgáltatások 2022-ben a GDP növekedéséhez 1,65 százalékpontot adtak, míg 2023-ban 1,03 százalékponttal. A magánberuházások területe 2022-ben 0,86 százalékponttal járult hozzá a GDP

bővüléséhez, 2022-ban viszont már csökkentette azt, 0,23 százalékponttal. A nettó export 2022-es hozzájárulása a GDP-hez $-0,48$ százalékpont volt, ez 2023-ban már pozitívba fordult, 0,57 százalékponttal növelte az éves GDP értékét. A kormányzati kiadások 2022-ben negatívan járultak hozzá a GDP növekedéséhez, $-0,16$ százalékponttal, ez 2023-ban viszont már pozitívba fordult és 0,69 százalékponttal növelte a GDP-t.

**1. TÁBLÁZAT: AZ ELMÚLT ÉVEK GDP NÖVEKEDÉSE (SZEZONÁLISAN)
KIIGAZÍTOTT ADATOK ALAPJÁN*, ÉV/ÉV INDEX, SZÁZALÉK)**

Ország	2019	2020	2021	2022	2023
Euróövezet	1,6	-6,1	5,9	3,4	0,4
Európai Unió	1,8	-5,6	6,0	3,4	0,4
Ausztria	1,5	-6,6	4,2	4,8	-0,8
Csehország	3,0	-5,5	3,6	2,4	-0,5
Franciaország	1,8	-7,5	6,4	2,5	0,7
Hollandia	2,0	-3,9	6,2	4,3	0,1
Lengyelország	4,4	-2,0	6,9	5,3	0,2
Magyarország	4,9	-4,5	7,1	4,6	-0,9
Németország	1,1	-3,8	3,2	1,8	-0,3
Olaszország	0,5	9,0	8,3	4,0	0,9
Románia	3,9	-3,7	5,7	4,1	2,1
Spanyolország	2,0	-11,2	6,4	5,8	2,5
Szlovákia	2,5	-3,3	4,8	1,8	1,1
Egyesült Államok	2,5	-2,2	5,8	1,9	2,5

Forrás: Eurostat; Office for National Statistics, Government of the United Kingdom; Bureau of Economic Analysis, U.S. Department of Commerce; Economic and Social Research Institute Cabinet Office

2.1.2. Munkaerőpiac

A nem mezőgazdasági foglalkoztatottak száma 2023-ban 3,0 millió fővel emelkedett az USA-ban, amely 251 ezer fős havi bővülést jelent. A foglalkoztatottak száma a 2023-as év végére már jelentősen $-5,0$ millió fővel, azaz 3,3 százalékkal $-$ meghaladta a válság előtti, 2020. februári, legmagasabb szintet. Emelkedett az aktivitási ráta is a 16 éven felüli korosztályban 2023 végére, 0,2 százalékponttal, 62,5 százalékra, amely viszont 0,8 százalékponttal elmarad a koronavírus megjelenését megelőző -2020 első két hónapjában mért $-63,3$ százalékos szinttől.

A munkanélküliek száma 2022 és 2023 között mintegy 570 ezer fővel nőtt, azaz 10 százalékkal emelkedett. Így a munkanélküliségi ráta a 2022-es záró – 3,5 százalékos – szintről 2023 végére 3,7 százalékra ment fel. Ez 0,2 százalékponttal haladja meg a válság előtti, 2020 elejei szintet.

A foglalkoztatottak száma az Európai Unió 27 tagországában a 2022 végi 214,8 millió főről 2023 végére 1,0 százalékkal 217,1 millió főre emelkedett.

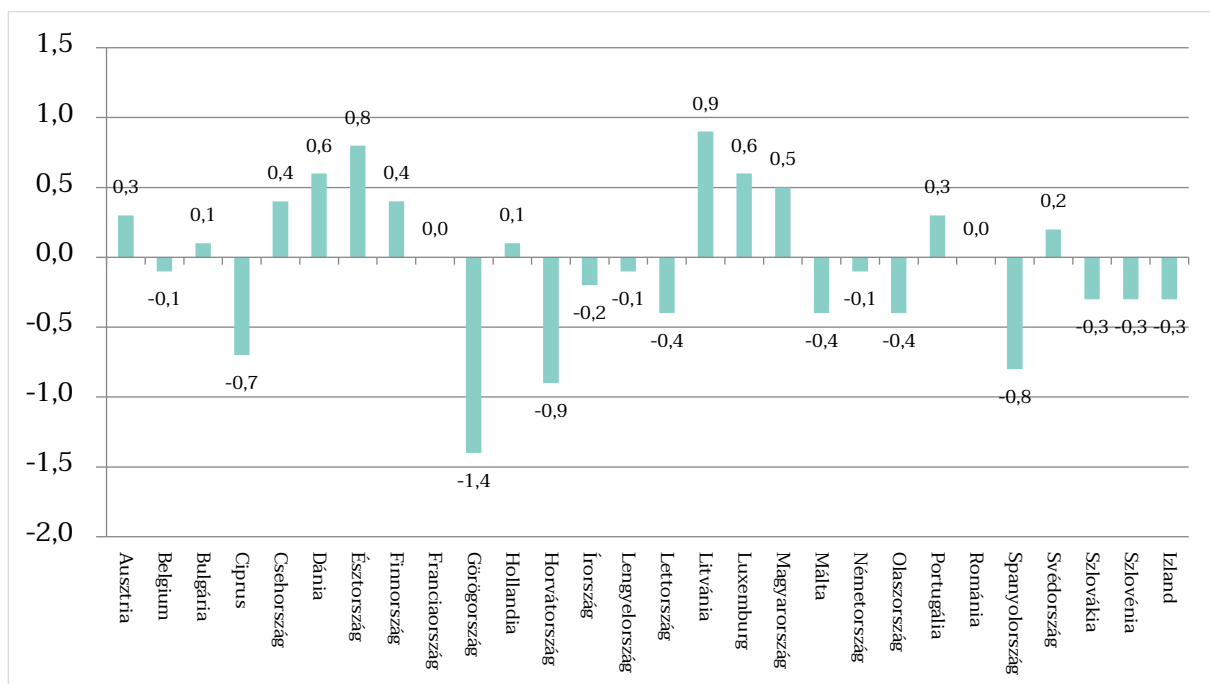
A foglalkoztatás ráta a 20 és 64 év közötti életkorúak között 2023 során az EU egészét tekintve 74,6 százalékról 75,4 százalékra emelkedett. Ebből a szempontból a legmagasabb arányt az Európai Unión belül 2023-ban Izland, Hollandia és Svédország esetében mérhettünk, rendre 85,3, 83,5 és 82,7 százalékkal. A legalacsonyabb a tárgyalt mutató értéke Románia – 68,7 százalék -, Görögország – 67,4 százalék – és Olaszország – 66,3 százalék - esetében volt megfigyelhető. A V4 országokat szemlélve Csehországnál volt a legmagasabb (81,7 százalék), majd hazánk (80,7 százalék), végül Lengyelország és Szlovákia (77,7 és 77,5 százalék) következett.

A munkanélküliségi ráta az Európai Unióban 2023 végén 6,0 százalékot tett ki, amely 0,2 százalékpontos csökkenést jelent a megelőző évhez képest. Számszerűen 2023 végére 2022 végéhez képest 59 ezer fővel lett kevesebb munkanélküli, a számuk 13,210 millióról 13,144 millióra ment le. A munkanélküliségi ráta a tagországok közül 12 esetében nőtt, a legnagyobb mértékben, 0,9 százalékponttal 6,9 százalékra Litvánia, 0,8 százalékponttal 6,4 százalékra Észtország és 0,6 – 0,6 százalékponttal Luxemburg és Dánia esetében (rendre 5,2 és 5,1 százalékra). Két országban – Franciaország és Románia - stagnált 2022-höz képest 2023-ra a mutató értéke. A többi országban csökkent a munkanélküliségi ráta a vizsgált időszak alatt, legjobban Görögország, Horvátország és Spanyolország esetében, rendre 1,4, 0,9 és 0,8 százalékponttal. 2023-ban a legalacsonyabb munkanélküliségi rátát az EU-ban, Csehországban, Lengyelországban és Németországban mérték, rendre 2,6, 2,8 és 3,0 százalékkal. A legmagasabb a tárgyalt mutató értéke a múlt évben Spanyolország, Görögország és Svédország esetében volt, rendre 12,1, 11,1 és 7,7 százalékkal.

A viseigrádi országok közül Csehországban a foglalkoztatottak száma 2023-ban 0,4 százalékkal nőtt 2022-höz képest, amely a megelőző évi 1,2 százalékos növekedésnek mintegy harmada. A munkanélküliségi ráta ugyanakkor a 2022. évi

2,2 százalékról 2,4 százalékra nőtt 2023-ban. Lengyelországban a foglalkoztatottak száma 2023 során 0,4 százalékkal csökkent, amely jelentős romlás az egy évvel korábbi 3,0 százalékos növekedéshez képest. A munkanélküliségi ráta viszont mérséklődést mutatott, annak mértéke 2023-ban decemberében csupán 2,8 százalék volt, 0,1 százalékponttal kevesebb, mint egy évvel korábban. Magyarországon az Eurostat adatai alapján a foglalkoztatottak száma 2023-ben 0,2 százalékkal lett magasabb, ez 0,1 százalékponttal elmaradt az egy évvel korábbi adattól. A munkanélküliségi ráta 2023-ban a kedvezőtlen konjunkturális helyzet következtében 3,6 százalékról 4,1 százalékra emelkedett. Szlovákiában 2023 során 1,4 százalékkal nőtt a foglalkoztatottak száma, ami 1,1 százalékponttal magasabb, mint az egy évvel korábbi érték. A munkanélküliségi ráta érdemi mérséklődést mutatott: a 2022-es 6,1 százalékról 5,8 százalékra ment le 2023 során.

**1. ÁBRA: A MUNKANÉLKÜLISÉGI RÁTA VÁLTOZÁSA 2022 ÉS 2023 KÖZÖTT
(SZÁZALÉKPONT)**



Forrás: EUROSTAT, Századvég-szerkesztés

2.1.3. A monetáris kondíciók alakulása

Az Európai Központi Bank 2023. februári ülésén folytatta jelentős mértékű kamatemelési ciklusát és a kamatok megfelelően restriktív szinten tartását annak érdekében, hogy az infláció megfelelő ütemben biztosan visszatérjen a középtávú 2 százalékos céljához. Ennek megfelelően az EKB három irányadó kamatlábát

50 bázisponttal megemelte 3,00 százalékra, 3,25 százalékra, illetve 2,50 százalékra és további emelésüket vetítette előre. A Bank jelezte továbbá, hogy a decemberben bejelentettek szerint az eszközvásárlási program (APP-portfólió) 2023. március elejétől június végéig átlagosan havi 15 milliárd euróval csökken, a szűkítés további ütemét pedig későbbi időpontokban határozzák meg.

2023. márciusi ülésén az EKB az irányadó refinanszírozási műveletek, az aktív oldali rendelkezésre állás és a betéti rendelkezésre állás kamatlábait 2023. március 22-i hatállyal 3,50 százalékra, 3,75 százalékra, illetve 3,00 százalékra emelte. A Bank indoklása szerint az infláció az előrejelzések szerint túl sokáig, túl magas marad.

Az Európai Központi Bank 2023. májusi ülésén folytatta kamatemelési ciklusát, ugyanakkor annak mértékét megfelezte. A Bank megállapította, hogy a várható infláció továbbra is túl régóta, túlságosan magas és a folyamatosan magas inflációs nyomást figyelembe véve a három irányadó kamatlábát 25 bázisponttal megemelte. Ennek megfelelően az irányadó refinanszírozási műveletek, az aktív oldali rendelkezésre állás és a betéti rendelkezésre állás kamatlábai 2023. május 10-i hatállyal 3,75 százalékra, 4,00 százalékra, illetve 3,25 százalékra nőtt.

Az EKB a 2023. júniusi ülésén úgy döntött, hogy – tekintettel arra, hogy továbbra is meggyőződése, hogy az infláció túl sokáig, túl magas marad - további 25 bázisponttal megemeli a három irányadó kamatlábát. Ennek megfelelően az irányadó refinanszírozási műveletek kamatlába, valamint az aktív oldali rendelkezésre állás és a betéti rendelkezésre állás kamatlába 2023. június 21-i hatállyal 4,00 százalékra, 4,25 százalékra, illetve 3,50 százalékra emelkedtek. A Bank döntött arról is, hogy 2023 júliusától beszünteti az APP alatti újrabefektetéseket.

Az Európai Központi Bank 2023. júliusi ülésén folytatta kamatemelési ciklusát, megállapítva, hogy bár az infláció folyamatosan csökken, de továbbra is arra lehet számítani, hogy túl sokáig túl magas marad. Az EKB-nak feltett szándéka, hogy biztosítsa az infláció időben való visszatérését a középtávú 2 százalékos céljához. Ezért ezen az ülésen úgy határozott, hogy az EKB három irányadó kamatlábát 25 bázisponttal megemeli. Ennek megfelelően az irányadó refinanszírozási műveletek, az aktív oldali rendelkezésre állás és a betéti rendelkezésre állás kamatlábai 2023. augusztus 2-i hatállyal 4,25 százalékra, 4,50 százalékra, illetve 3,75 százalékra emelkedtek.

2023. szeptemberi ülésén az EKB folytatta kamatemelési ciklusát, az irányadó refinanszírozási műveletek, az aktív oldali rendelkezésre állás és a betéti rendelkezésre állás kamatlábait 2023. szeptember 20-i hatállyal 0,25 százalékponttal megemelte, rendre 4,50 százalékra, 4,75 százalékra, illetve 4,00 százalékra. A Bank indoklása szerint továbbra is tartani kell attól az előrejelzésektől, hogy az infláció szerint túl sokáig, túl magas marad. Az EKB szakértőinek szeptemberi euroövezeti makrogazdasági prognózisában 2023-ban 5,6 százalékos, 2024-ben 3,2 százalékos, 2025-ben pedig 2,1 százalékos átlagos inflációval számolnak. 2023-ra és 2024-re tehát felfelé, 2025-re pedig lefelé módosították a prognózist. A 2023-24-es felfelé irányuló korrekció főként a magasabb energiaár-pályának tudható be. Az alap ároldali nyomás változatlanul magas, bár a legtöbb mutató lazulást jelez. Az EKB szakértői kismértékben lefelé korrigálták az energiát és élelmiszert nem tartalmazó inflációs pályára vonatkozó prognózist: 2023-ban átlagosan 5,1 százalékra, 2024-ben 2,9 százalékra, 2025-ben pedig 2,2 százalékra.

Az Európai Központi Bank 2023. októberi ülésén úgy határozott, hogy három irányadó kamatlábát változatlanul hagyja. Bár az EKB még mindig arra számított, hogy az infláció túl sokáig túl magasan fog tartózkodni, és hogy a belföldi ároldali nyomás erős marad, de az infláció mindemellett szeptemberben észrevehetően visszaesett, többek között az erős bázishatások miatt, és az inflációs alapfolyamat legtöbb mutatója folyamatosan csökkent. Továbbra is eltökélt szándéka az EKB-nak, hogy biztosítsa az infláció időben való visszatérését a középtávú 2 százalékos céljához, aktuális értékelése alapján figyelembe veszi, hogy az irányadó kamatlábai olyan szinteken vannak, amelyek – ha megfelelően hosszú időtartamig fennmaradnak – lényegesen hozzájárulnak az említett cél eléréséhez. Jövőbeli döntéseivel biztosítja, hogy az irányadó kamatok megfelelően restriktív szinten legyenek meghatározva addig, ameddig erre szükség van.

Az EKB a 2023. decemberi ülésén úgy döntött, hogy változatlanul hagyja a három irányadó kamatlábát. Megállapították, hogy míg az infláció az elmúlt hónapokban csökkent, valószínűsíthető, hogy a közeljövőben átmenetileg ismét megemelkedik. A Bank jövőbeli döntéseivel biztosítja, hogy irányadó kamatai megfelelően restriktív szinten legyenek meghatározva addig, ameddig erre szükség van. Az inflációs alapfolyamat tovább lazult, de a belső ároldali nyomás ugyanakkor

megemelkedett marad, elsősorban a fajlagos munkaerőköltség erős növekedése miatt. A szakértők 2023-ban átlagosan 5,4 százalékos, 2024-ben 2,7 százalékos, 2025-ben 2,1 százalékos, 2026-ban pedig 1,9 százalékos inflációval számolnak. Az EKB várakozásai szerint az energiát és élelmiszert nem tartalmazó infláció 2023-ban átlagosan 5,0 százalék, 2024-ben 2,7 százalék, 2025-ben 2,3 százalék, 2026-ban pedig 2,1 százalék lesz. Az EKB szakértői szerint tehát a növekedési ütem a 2023-as átlagosan 0,6 százalékról 2024-ben 0,8 százalékra, majd mind 2025-ben, mind 2026-ban 1,5 százalékra élénkül.

A FED 2023. februári ülésén, az amerikai jegybank a piaci várakozásoknak megfelelően 25 bázisponttal, 4,50 százalékról 4,75 százalékra emelte az irányadó dollárkamatot. A Bank egyben jelezte, hogy arra számít, hogy a célsáv folyamatos emelése szükséges lesz azon monetáris politikai irányvonal eléréséhez, amely kellően restriktív ahhoz, hogy az infláció idővel visszatérjen a 2 százalékos szintre.

A piaci várakozásoknak megfelelően folytatta 25 bázispontos kamatemelési ciklusát a FED 2023 márciusában is, 4,75 százalékról 5,00 százalékra, 2006 óta legmagasabb szintre emelve az irányadó dollárkamatot. A Bank jelezte, hogy a további döntéseket nagymértékben a beérkező makrogazdasági adatok alakítják. A FED ekkor arra számított, hogy bizonyos további szigorítások még szükségesek lehetnek annak érdekében, hogy a monetáris politikát olyan irányvonalba terelje, ami kellően korlátozó ahhoz, hogy az infláció idővel visszaálljon a 2 százalékos célszintre.

A Federal Reserve (Fed) a piaci várakozásoknak megfelelően 25 bázisponttal, 5,00 százalékról 5,25 százalékra emelte az irányadó dollárkamatot a 2023. májusi kamatdöntő ülésén. A döntés megfelelt a többségi piaci várakozásoknak. A Fed a döntés indoklásában megállapította, hogy a gazdaság szerény mértékben bővült az első negyedévben, de a munkahelyek száma erőteljesen növekedett, a munkanélküliségi ráta pedig alacsony maradt. Az infláció azonban továbbra is magas. A Bank egyben jelezte, hogy készen áll a monetáris politikai irányvonalának szükség szerinti kiigazítására, amennyiben olyan kockázatok merülnek fel, amelyek akadályozhatják céljainak elérését.

2023 júniusi ülésén a FED nem folytatta az idei évben addig jellemző 25 bázispontos kamatemelési ciklusát, 10 egymást követő ülés után először nem emelt kamatot. A piaci várakozásoknak megfelelően tehát nem változtatott az

5,00 - 5,25 százalékos irányadó dollárkamaton. A Bank jelezte, hogy szükség lehet még kamatemelésekre, de ez majd a beérkező adatok fényében dől el, kamatcsökkentés idén nem várható, az inflációs kockázatok még mindig felfele mutatnak, de a kamatemelésekkel a túlszigorítás kockázata is nő.

A FED 2023. júliusi ülésén deklarálta, hogy továbbra is nagy figyelmet fordít az inflációs kockázatokra. és arra törekszik, hogy a gazdaság elérje a maximális foglalkoztatottságot és a 2 százalékos inflációs mértéket hosszabb távon. E célok támogatása érdekében a bizottság úgy döntött, hogy megemeli az irányadó kamatláb célsávját $\frac{1}{4}$ százalékkal, 5-1/4 - 5-1/2 százalékra 2023. július 27-től. A Fed továbbra is elemzi és értékeli a felmerülő új információkat és azok monetáris politikára gyakorolt hatását. A Fed figyelembe fogja venni a monetáris politika kumulatív szigorítását, a késleltetést, amelyekkel a monetáris politika a gazdasági tevékenységre és az inflációra hat, valamint a gazdasági és pénzügyi fejleményeket.

A FED 2023. szeptemberi ülésén megállapította, hogy a közelmúlt mutatói arra utalnak, hogy a gazdasági tevékenység szilárd ütemben bővül. Munkahelyek növekedése az elmúlt hónapokban lassult, de továbbra is erős, és a munkanélküliségi ráta továbbra is alacsony maradt. A Bank továbbra is nagy figyelmet fordít az inflációs kockázatokra és továbbra is arra törekszik, hogy az infláció mértékét hosszabb távon a 2 százalékos szintre vigye le. E célok támogatása érdekében a Bank úgy döntött, hogy fenntartja a célsávját 5-1/4-5-1/2 százalékon. A Federal Reserve szeptemberi kamatdöntését követő sajtótájékoztatón Jerome Powell a vártnál magasabb kamatpályáról beszélt, ami szerint a magasabb kamatok a vártnál jóval tovább velünk maradhatnak.

A FED az októberi kamatdöntő ülésén változatlanul 5,25 – 5,5 százalékos sávban tartotta az irányadó kamatlábat. A FED elnök, Jerome Powell, csak nagyon óvatos optimizmust sugallt az októberi kamatdöntő FED ülés utáni sajtótájékoztatóján. A jegybankár nem biztos benne, hogy eleget tettek ahhoz, hogy a jegybank visszatérjen a 2 százalékos inflációs célhoz. A legfontosabb kérdés szerinte továbbra is az, hogy emeljen-e még a kamatokon a FED. Fontos kijelentés volt Powell részéről, hogy valószínű, de nem biztos, hogy lehetséges a puha landolás – azaz az, hogy a gazdaság jelentős visszaesése nélkül sikerüljön leküzdeni az inflációt.

Jerome Powell, a Federal Reserve elnöke november eleji beszédében kijelentette, hogy óvatosság szükséges a FED részéről, hiszen az infláció még mindig jelentősen a 2 százalékos célérték felett van, ezért a FED fenntartja az eddigi szigorításokat, mindaddig, amíg úgy nem érzik, hogy az infláció megfékezését szolgáló feladatokat teljesen el nem végezték. A munkaerőpiac még mindig elég feszes Powell szerint, bár elismerte, hogy a keresleti oldalról történt enyhülés. A FED elnöke azt is hozzátette, hogy nem remél a következő negyedévekre erős növekedést, mert ez aláásná az infláció ellenes munkájukat. Ülésről – ülésre, a folyamatokat alaposan elemezve fogják döntéseiket meghozni és nem fognak késlekedni, ha azt látják, hogy további szigorítások szükségesek az inflációs cél eléréséhez. Egyelőre tehát a FED vezetője nem beszélt kamatcsökkentésről, inkább az esetleges további szigorítások lehetőségét hangsúlyozta.

A Federal Reserve (Fed) a piaci várakozásoknak megfelelően változatlanul az 5-1/4 - 5-1/2 százalék közötti sávban hagyta az irányadó dollárkamatot a 2023. decemberi kamatdöntő ülésén. Jerome Powell, a Federal Reserve elnöke december közepi beszédében kijelentette, hogy az irányadó kamat valószínűleg a csúcson vagy annak közelében van ebben a szigorítási ciklusban. Ugyanakkor nem kívánták levenni a lehetséges napirendről az esetleges, bármilyen formájú monetáris szigorítást. Powell szerint nagy esély van arra, hogy az infláció mérséklődjön anélkül, hogy nagymértékű munkahely megszűnések történnének. A Fed tisztviselőinek medián gazdasági előrejelzései szerint a szövetségi alapkamat háromnegyed százalékponttal, 4,6 százalékra csökken 2024 végére, és 3,6 százalékra – ami négy negyedpontos csökkentést jelenthet – 2025-re.

2.1.4. Pénzügyi piaci folyamatok

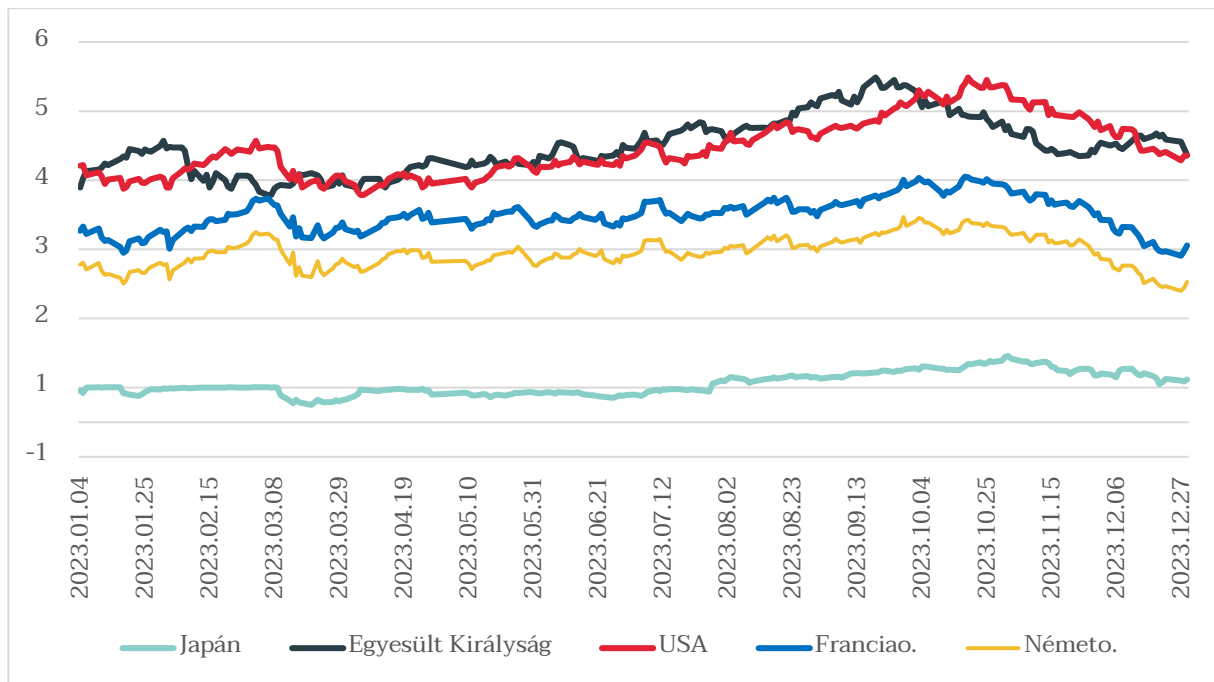
2023-ban a 10 éves állampapírok hozama az USA, az Egyesült Királyság és Japán esetében emelkedő trendet produkált, Franciaország és Németország viszonylatában viszont csökkenést.

A 10 éves amerikai államkötvények hozamai emelkedő tendenciát mutattak 2023-ban. Ezt a trendet három kisebb csökkenési szakasz tarkította (először január elejétől február elejéig, majd március elejétől április elejéig, végül október közepétől 2023 végéig). Globálisan vizsgálva a múlt évet, a hozamok végig a pozitív tartományban voltak és a záró érték –3,86 százalék – 0,15 százalékponttal haladta

meg a nyitó értéket, ami 4,1 százalékos emelkedésnek felelt meg. Ugyanezen időszak maximális és a minimális értékei között a különbség 1,7 százalékpont lett, ami igen magas, 34 százalékos kilengést jelentett.

Az Egyesült Királyság 10 éves papírjainak hozamait illetően a vizsgált periódust tekintve jelentős ingadozások mellett alapvetően emelkedés volt tapasztalható, a görbe nagyon hasonlóan alakult az amerikaihoz. Az alapvetően emelkedő trendet február hónapban, szeptember közepétől november elejéig, valamint a múlt év decemberének utolsó harmadában törte meg a csökkenő trend. Egészében vizsgálva a múlt évet, az emelkedő hozamszint úgy dominált, hogy a záró érték (3,87 százalék) 0,47 százalékponttal lett több a nyitónál (3,40 százalék) és ez 14 százalékos emelkedésnek felelt meg. Ugyanezen időszak maximális és a minimális értékei között a különbség 1,7 százalékpont volt, ami 37 százalékos amplitúdónak felelt meg.

2. ÁBRA: A TÍZÉVES ÁLLAMPAPÍRPIACI HOZAMOK ALAKULÁSA 2023. JAN. 4. – 2023. DEC. 29. (SZÁZALÉK)



Forrás: Refinitiv, Századvég-szerkesztés

A 10 éves japán államkötvények hozamainál szintén emelkedési trend volt 2023-ban, egy év végi kisebb visszaesés mellett. A hozamok az év során végig a pozitív tartományban voltak. Egészében vizsgálva a múlt évet, a záró érték (0,62 százalék) 0,16 százalékponttal volt a nyitó (0,46 százalék) felett, ez majdnem 35 százalékos

emelkedéssel volt egyenlő. A múlt év során a maximális és a minimális értékei között a különbség 0,71 százalékpontot tett ki, ez 74 százalékos mértékű kilengésnek felelt meg és ez a legmagasabb a tárgyalt papírok között.

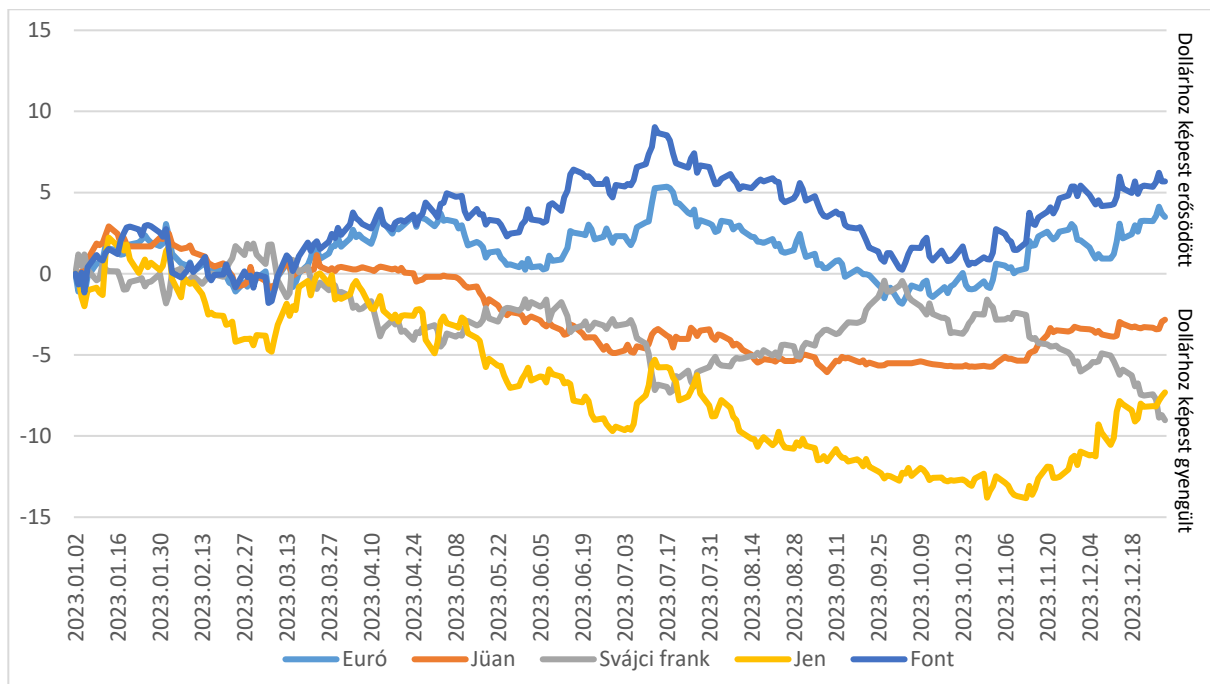
Franciaországban a 10 éves állampapírhozamok alakulását a vizsgált időszakban – jelentős ingadozásokkal kísérve – alapvetően csökkenő trend jellemezte, amelyet két emelkedő periódus tarkított (január közepe és március eleje, valamint március közepe és október közepe között). A hozamok 2023 során végig a pozitív tartományban tartózkodtak. A múlt év egészét szemlélve, a záró hozamszint (2,56 százalék) 0,21 százalékponttal maradt el a nyitótól (0,23 százalék), ami azt jelentette, hogy 8 százalékkal csökkent. A maximális és minimális hozamszint közötti különbség 1,14 százalékpont volt, ami 32 százalékos kilengést jelentett.

Németországban a hozam alakulása, hasonlóan a franciához - komoly ingadozások mellett – enyhe csökkenő tendencia jellemezte, amelyet itt is két emelkedési periódus (január közepe és március eleje, valamint március közepe és október eleje között) tarkított. A teljes értékelésre kerülő periódust nézve, a hozamszintek végéig pozitívak voltak. A záró érték (2,03 százalék) mintegy 0,25 százalékponttal volt a nyitó alatt (2,28 százalék), a maximális és minimális hozamszint közötti különbség 1,07 százalékpont volt, ami 36 százalékos kilengést jelentett.

A múlt év során a főbb lebegő árfolyamrendszerű devizák árfolyamának alakulása a dollárhoz viszonyítva eltérő képet mutatott: a jüan, a svájci frank és a jen gyengült, míg az euró és a font erősödött a vizsgált időhorizonton.

Az euró árfolyamának alakulását a vizsgált időszakban jelentős ingadozások mellett négy erősödési és három gyengülési periódus jellemezte. Január hónap során, március és április során, június elejétől július közepéig, valamint októbertől az év végéig erősödött, a többi időszakban gyengült. Az euró 2023. január elején 1,066 dollárt ért, majd december végére 3,5 százalékkal erősebben, 1,104 dolláros árfolyamon zárt. A maximális és minimális árfolyamszint közötti különbség 8 centet tett ki 2023 során, ez 6,8 százalékos mértékű kilengést jelentett.

3. ÁBRA: A DOLLÁR FŐBB DEVIZÁKKAL SZEMBENI ÁRFOLYAMVÁLTOZÁSA
2023. JAN. 4-HEZ KÉPEST (%)



Forrás: Refinitiv, Századvég-számítás

A japán jen árfolyamának alakulást a múlt évben jelentős ingadozásokkal mellett két fő trend jellemezte, november közepéig a gyengülés dominált, utána viszont a múlt év végéig erősödött ez a deviza a dollárhoz képest, bár nem volt képes visszakapaszkodni a nyitó árfolyamszintre. A japán deviza a vizsgált időhorizonton 8 százalékkal – 131 jentről 141 jenre - gyengült a dollárhoz képest, ami 10 jen különbséget jelentett. A jen dollárhoz viszonyított ingadozásainak amplitúdója 16 százalék volt, ez 24 jennek felelt meg. Ez a deviza mutatta a vizsgált időszakban a legnagyobb arányú kilengést a dollár viszonylatában.

Az angol font árfolyama a dollárhoz képest 2023-ban alapvetően három erősödési és két gyengülési időszakkal jellemezhető. Az év elejétől január végéig, március elejétől július közepéig, valamint október elejétől december végéig erősödött, az év többi részében gyengült. Az időszak egészét tekintve érdemi gyengülés végbe, a záró árfolyam (1,273 dollár) 5,7 százalékkal haladta meg a nyitót (1,205 dollár), ami 7 centet jelentett. Az angol font árfolyamának maximális és minimális szintje közötti különbség a múlt év során 13 cent volt, ami 10 százalékos kilengést jelentett.

A svájci frank árfolyamának múlt évi alakulása tekintetében – jelentős ingadozásokkal kísértén – alapvetően három trend jellemezte, januártól július

utolsó harmadáig az erősebb tartományban tartózkodott az árfolyamszint, ezt egy, október elejéig tartó gyengülési időszak követte, majd az év végéig újra erősödött a svájci deviza. Ez az erősödés azonban nem volt elég erős trend ahhoz, hogy a záró érték meghaladja a nyitót. A nyitó és záró árfolyama különbsége alapján 9 százalékkal (0,08 frank) zárt a fizetőeszköz gyengébben az év eleji árfolyamához képest. Elég jelentős ingadozások kísérték az árfolyam alakulását, a minimális és maximális árfolyam közötti különbség 10 cent volt, ami 11 százalékot jelentett.

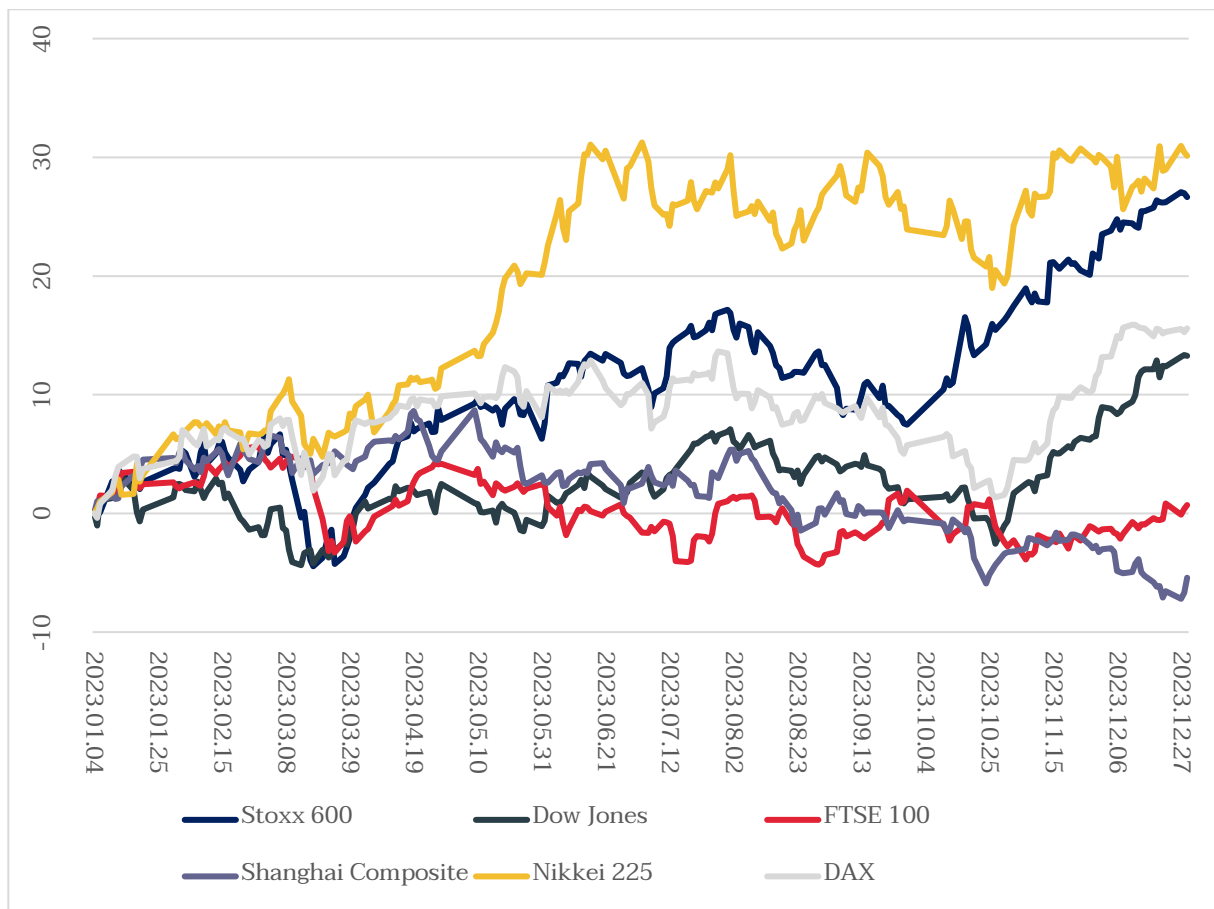
A kínai jüan árfolyamának mozgása a múlt évben – jelentős kilengések mellett – alapvetően gyengülő tendencia által determinált volt. Ez a trend csak az első hónap első felében és november közepétől december végéig tört meg. A kínai fizetőeszköz a múlt év végén 3 százalékkal volt gyengébb (ekkor 1 dollár árfolyama 7,1 jüan volt), mint nyitáskor (ekkor 1 dollár értéke 6,9 jüannak felelt meg), a különbség 0,2 jüan volt. A múlt év során a jüan kilengéseinek mértéke a dollár árfolyamához képest 9 százalékos volt, ami 0,64 jüant jelentett.

A világ vizsgált, vezető tőzsdéinek árfolyama 2023-ban alapvetően emelkedő trendet mutattak, kivéve a kínai tőzsdét.

A japán tőzsdei árfolyamindex jelentős ingadozásokkal kísértén, alapvetően erős emelkedő tendenciát mutatott 2023 során. A múlt évi záró árfolyam (33 464 pont) 7 747 ponttal, vagyis 30 százalékkal haladta meg a nyitó árfolyamot (25 717 pont). Ez volt a legnagyobb arányú emelkedés a múlt évben a vizsgált tőzsdéket illetően. Mindezt jelentős mértékű, 24 százalékos – 8 036 pontos – maximális kilengés mellett lehetett megfigyelni.

A német tőzsde mozgását tekintve az elmúlt év során ingadozásokkal tarkított emelkedést produkált, csak július végétől október végéig volt egy csökkenő trend regisztrálható, ez azonban nem tudta a nyitó árfolyam közelébe levinni az index záró értékét. A záró árfolyam (16 752 pont) számottevően – 2 261 ponttal, ami 16 százalékos mérték – meghaladta a nyitót (14 491 pont). Az árfolyamindex alakulása a múlt évben jelentős volatilitást mutatott, a minimális és maximális árfolyamérték közötti különbség ennél a tőzsdénél 14 százalék volt.

4. ÁBRA: A FONTOSABB TŐZSDEINDEXEK ALAKULÁSA 2023. JAN. 4-ÉHEZ KÉPEST
(%)



Forrás: Refinitiv, Századvég-számítás

A Dow Jones árfolyama a múlt évben szintén jelentősen ingadozott, csökkenő és emelkedő trendek váltották egymást, egészében viszont emelkedő trendet mutatott, különösen szembetűnő ez október végétől. A záró árfolyam a múlt év végén (37 690 pont) 4 420 ponttal volt a nyitó (33 270 pont) felett, ami 13 százalékos emelkedésnek felelt meg. Egészében véve a DJI múlt évi kilengéseinek amplitúdója szintén elég magas volt, 16 százalékot tett ki.

Az FTSE vonatkozásában a múlt évben a trend alapvetően stagnáló volt, bár voltak benne jelentősebb emelkedési (például az év első két hónapjában, vagy március utolsó harmadától április végéig) és csökkenési (például február végétől március végéig, vagy április végétől július közepéig) időszakok is. Az egész évet tekintve a tőzsde záró értéke (7 638 pont) minimálisan, csak 53 ponttal múlta felül a nyitó értéket (7 585 pont), ami 1 százalékos emelkedésnek felelt meg. Az év során az

árfolyam legnagyobb és legalacsonyabb értékei közötti különbség 9 százalékot, 756 pontot tett ki.

A Shanghai Composite árfolyamának menetét széles kilengések jellemezték a múlt év folyamán, éves viszonylatában – a többi tőzsdével szemben -, alapvetően csökkenő tendencia uralta 2023-ban, bár májusig enyhe emelkedést regisztrálhattunk. A tőzsdeindex záró értéke (2 955 pont) 169 ponttal, vagyis 5 százalékkal maradt a nyitó érték (3 124 pont) alatt. A Shanghai Composite árfolyama kilengéseinek mértékére a múlt évben 14 százalékos volt, ami a 496 pontnak felel meg.

A STOXX árfolyamának alakulását kisebb kilengések melletti emelkedés jellemezte. Bár ennél a tőzsdénél is láthattunk a múlt év során enyhe csökkenési szakaszokat (például március során, vagy augusztus elejétől szeptember végéig, ezek azonban nem voltak elég erősek ahhoz, hogy a záró értéket (2 454 pont) a nyitó (1 938 pont) alá vigyék. Így a záró árfolyam értéke 516 ponttal, azaz 27 százalékkal volt a nyitó árfolyamé felett, a maximális és minimális árfolyam érték közötti különbség szintén nagyon jelentős, 25 százalékos - 611 pont – volt, ez a legmagasabb amplitúdó a tárgyalt tőzsdék között.

2.1.5. Az inflációs környezet

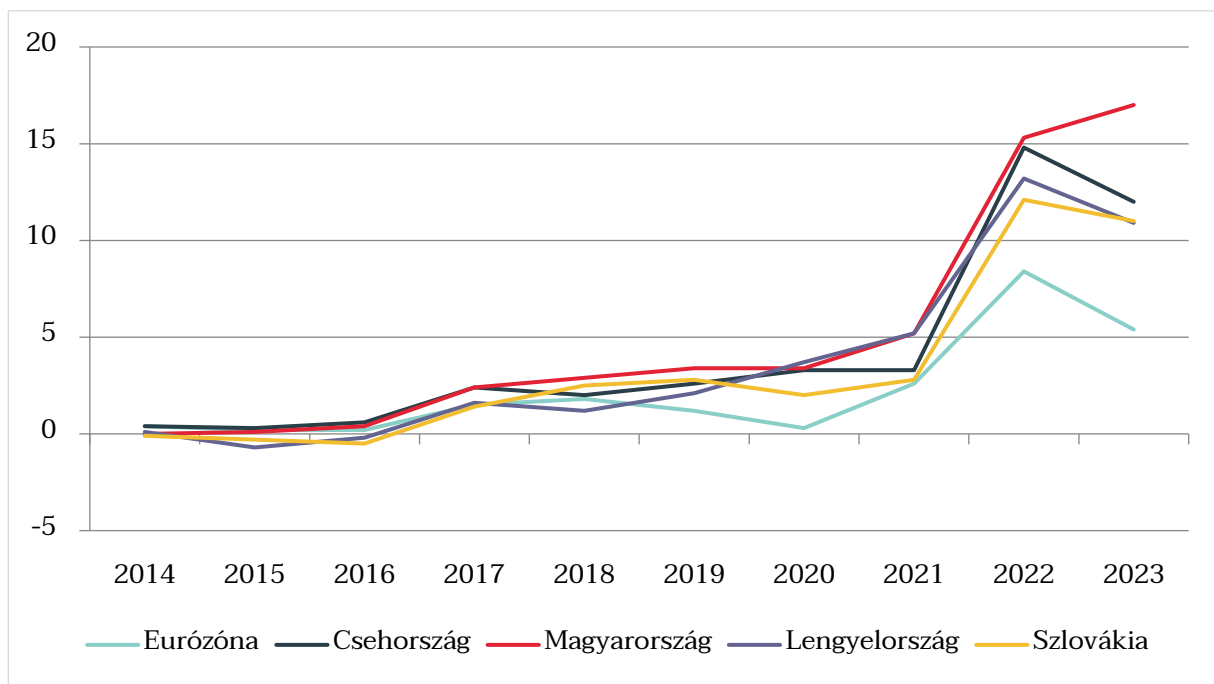
Az Egyesült Államokban 2022-ban az árak 6,5 százalékkal emelkedtek, ehhez képest 2023-ra az infláció szinte megfelelővé 3,4 százalék volt éves alapon. Az élelmiszerek ára 2023-ban 2,7 százalékkal lett több, az energia ára 2,0 százalékkal, csökkentek. Azon belül az energetikai szolgáltatások ára 1,1 százalékkal, az energetikai termékek (benzin, gázolaj, stb.) árai 2,9 százalékkal mérséklődtek. Az élelmiszer és energiaárakon kívüli termékcsoport ára pedig 3,9 százalékkal lett 2023 során magasabb, az energetikai szolgáltatások nélküli szolgáltatások árai pedig 5,3 százalékkal nőttek. Láthatjuk tehát, hogy 2023-ban a 2022-höz képesti infláció feleződés determináló eleme az energiaárak csökkenése volt, lefele húzta az inflációt az élelmiszer áremelkedés lassulása, de felfelé a szolgáltatások árának emelkedése (kivéve az energetikai szolgáltatásokat).

Az Európai Unióban és az eurózóna országai esetében az infláció a 2022-es évi 9,2 százalékról 2023-ra 6,4 százalékra csökkent. Az eurózóna esetében a 2022-es 8,4 százalékos áremelkedést a múlt évben 5,4 százalékos követte. Izland és hazánk

kivételével minden uniós tagországban mérséklődött az áremelkedés üteme, a legnagyobb visszaesés a balti-államok esetében volt mérhető: Észtországban 10,3 százalékpont, Litvániában 10,2 százalékpont, Lettországon pedig 8,1 százalékpont volt a különbség. A legnagyobb fogyasztói áremelkedés növekedést 2023-ban az Európai Unió tagállamai között Izlandon és hazánkban mérték, rendre 2,3 és 1,7 százalékkal. A három legmagasabb inflációt produkáló ország az EU tagállamok között 2023-ban Magyarország, Csehország és Szlovákia volt, rendre 17,0, 12,0 és 11,0 százalékkal. A legkisebb inflációt 2023 során az uniós tagállamok között Belgium, Luxemburg és Dánia esetében mérték, rendre 2,3, 2,9 és 3,4 százalékkal.

Az euróövezet éves inflációs rátájához a szolgáltatások 1,73 százalékponttal, az élelmiszer, az alkohol és a dohányáru együttesen 1,13 százalékponttal a nem energetikai ipari termékek 0,53 százalékponttal járultak hozzá, miközben az energia 0,62 százalékponttal csökkentette.

5. ÁBRA: AZ EURÓÖVEZET ÉS A V4 ORSZÁGOK HARMONIZÁLT FOGYASZTÓIÁR-INDEXE (SZÁZALÉK, AZ ELŐZŐ ÉV AZONOS IDŐSZAKÁNAK BÁZISÁN)



Forrás: EUROSTAT, Századvég-szerkesztés

A visegrádi országok közül Csehországban az infláció üteme 2022-ben 14,8 százalékon állt, de 2023-ra már 12,0 százalékra ment le, vagyis 2,8 százalékponttal lett kisebb. Szlovákiában a 2022. évi 12,1 százalékos drágulást

2023-ra, 11,0 százalékos áremelkedés követte, ez 1,1 százalékpontos csökkenést jelentett. Lengyelország vonatkozásában azt állapíthattuk meg, hogy a 2022-es 13,2 százalékos fogyasztói áremelkedés 2023-ban 2,3 százalékponttal lett kisebb, elérve a 10,9 százalékot. Magyarországon 2022-ben 15,3 százalékos inflációt mértek, ez 2023-ra 17,0 százalékra nőtt, ami 1,7 százalékpontos emelkedést jelentett. A V4 országok közül tehát hazánkban volt 2023-ban a legmagasabb az infláció, majd Csehország, Szlovákia és Lengyelország volt a sorrend.

2.2. A magyar gazdaság jelenlegi helyzete

2.2.1. A gazdasági teljesítmény alakulása

A magyar gazdaság teljesítménye 2023-ben éves szinten a nyers adatok szerint 0,9 százalékkal, míg a szezonálisan és naptárhatással kiigazított és kiegyensúlyozott adatok alapján 0,7 százalékkal szűkült. A 2023. évi GDP értéke 74 992 milliárd Ft volt folyóáron².

Az előző (2022) évi 4,6 és az azt megelőző (2021) 7,1 százalékos GDP növekedéshez viszonyítva a 2023-as évi GDP teljesítmény nagyon gyengének tűnhet, azonban a 2023-as évet sem lehet csak önmagában értékelni, mivel 2020 évtől olyan globális gazdasági és geopolitika folyamatok zajlottak, amelyek a magyar gazdaságra is hatással voltak. Összességében megállapítható a 2019-es évet lehet az ún. utolsó „békeév”-nek tekinteni, mivel 2020-tól a Covid-világjárvány és hatása, majd az orosz-ukrán háború, illetve a gázai háború is markánsan kihatnak a nemzetközi gazdasági környezetre.

Épphogy 2022 elejére globálisan elkezdődött a 2020-ban indult Covid-világjárvány utáni helyreállítás, 2022.február 24-én kirobbant orosz-ukrán háború és az erre adott szankciós intézkedések olyan kedvezőtlen gazdasági folyamatokat indítottak, amelyek hatása globálissá vált. Bár 2021. év végén a pandémia után megugró keresletnövekedés miatt az energiaárak elkezdtek megemelkedni, melyre ráerősített az orosz-ukrán háború. Mindez akkor, mikor a gazdasági növekedés elkezdett újra beindulni Magyarországon: a hirtelen megugró energiaárakra a még hatékonyan működő vállalkozások sem tudtak azonnal reagálni. Emellett 2022-ben

² KSH 2024.04.02-i frissített adatai alapján.

a magyar mezőgazdaságot egy világszinten is rendkívüli aszály sújtotta, amely hatására drasztikusan csökkent a mezőgazdasági teljesítmény. Ugyan számos intézkedés született, azonban ezeknek a hatásai később jelentkeztek. Ezt tükrözi, hogy 2022-ben a negyedéves bruttó hazai termék az első negyedévben még 7,9 százalékkal, majd 6,7, 4,3 és végül a negyedik negyedévben 0,2 százalékkal növekedett.

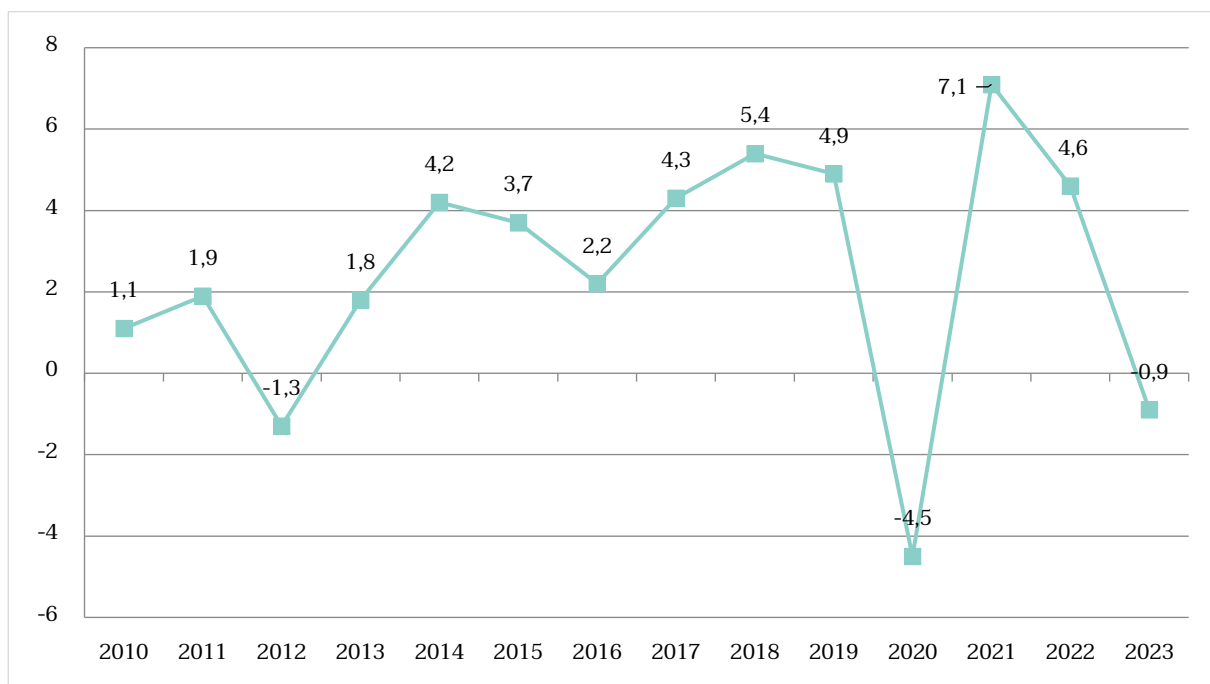
A 2023-as évet egy kedvezőtlen globális környezetben lévő lassuló gazdaság indította, amely megpróbál(t) alkalmazkodni a kialakult kedvezőtlen nemzetközi környezetre. Bár az energiaárak 2023-ban jelentősen csökkentek, azonban a kiindulási árnál magasabb szinten maradtak, amely az unióban lévő vállalkozások számára versenyhátrányt jelentett. Emellett a magyar és az uniós mezőgazdaság működésében komoly zavarokat okoz(ott) az Ukrajnából vámmentesen érkező termékek dömpingje, amely komoly árnyomást és élelmiszerbiztonsági kockázatot idéz(ett) elő. Bár eredetileg tranzitfolyosó biztosítása volt a cél az uniós segítő intézkedéseknél, azonban dömping mennyiségben és vámmentesen érkeztek az ukrajnai mezőgazdasági termékek az Európai Unióba. Ezekre a termékekre azonban nem vonatkoztak az uniós előírások, így kedvezőbb áron tudták előállítani a termékeiket az ukrán gazdák és ezzel a kedvezőbb árral az az uniós előírások miatti magasabb termelési költséggel gazdálkodó uniós gazdák nem tudtak versenyezni. A mennyiség és az kedvezőbb termesztési feltételek miatt az uniós piacon egyrészt jelentős árcsökkenés következett be, másrészt a meglévő uniós piacokon új szereplőként megjelenő Ukrajna letarolta a piacokat. Így az uniós gazdák piacokat is veszítettek, amellyel tovább növelték a veszteségeiket. Nem véletlen, hogy 2023 őszétől számos uniós országban megindultak a mezőgazdasági tüntetések.

Mindezek mellett 2023. október 7-én egy nagyszabású, civilek ellen irányuló, a Gázai övezetből érkező terrortámadás érte Izrael több települését. Ennek hatására Izrael elindította a gázai ellentámadást, amelyet megkezdődött a gázai háború. Ez a gázai konfliktus újabb globális nehézséget idézett elő, ugyanis a jemeni húsz lázadók 2023 novemberében bejelentették, hogy célpontnak tekintenek minden, a Vörös-tengeren közlekedő izraeli érdekeltségű hajót. A lázadók azonban számos nyugati hajót is megtámadtak, ami miatt amerikai-brit ellencsapások következtek. Tekintettel arra, hogy a Vörös-tenger az egyik fő szállítási útvonal, így az itt kialakult konfliktus a nemzetközi kereskedelmet is hátrányosan érinti: akár a

szállítás leállítása, akár az új szállítási útvonalak keresése további költségnövekedést idéz elő. Ezt támasztja alá, hogy a konfliktus fokozódása miatt 2024 januárjában számos vállalat (Shell, Tesla berlini gyára, Magyar Suzuki Zrt. Esztergom) időlegesen egy-két hétre leállította a Vörös-tengeren keresztüli összes szállítmányát.

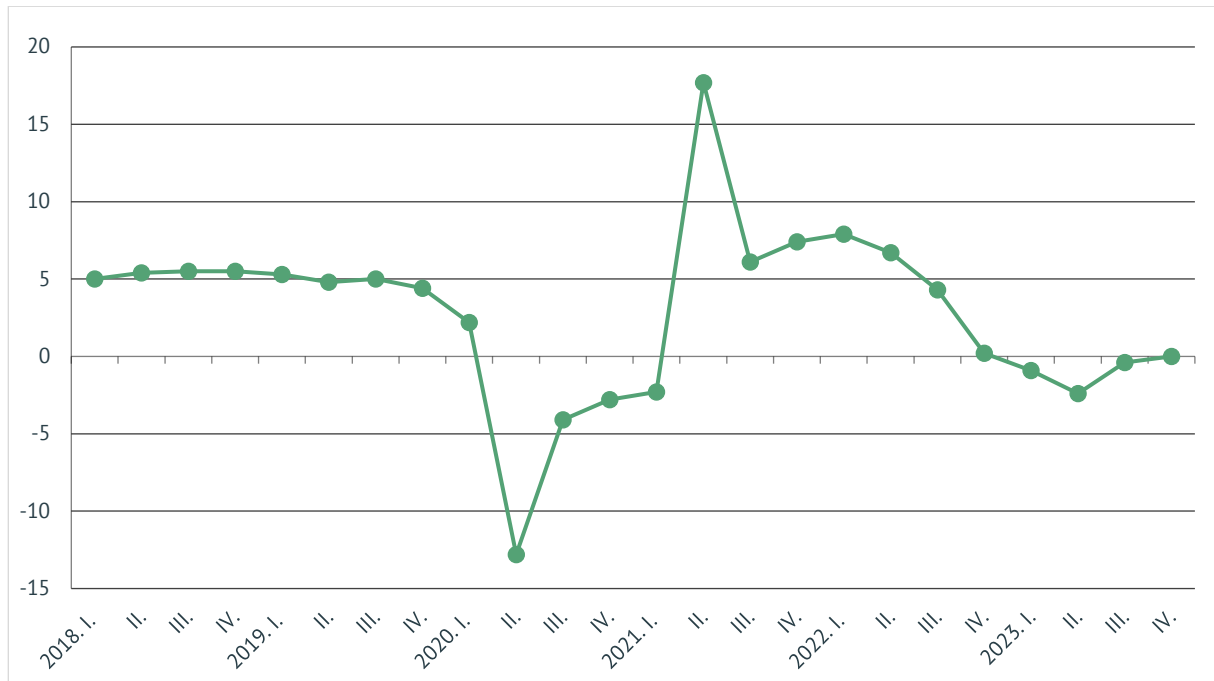
Magyarországon közben a fentiekben részletezett nemzetközi és rendkívüli időjárási hatások és a kevésbé hatékonyan működő élelmiszeripar és az importfokuszú export hatására jelentős inflációs nyomás indult el, amely 2023 év elején tetőzött, ami 2023 őszétől érzékelhetően csökkenésnek indult. A 2023 őszétől meginduló dezinflációs folyamatok hatására a reálkereset növekedésnek indult, viszont a belső kereslet növekedése 2023 végéig nem indult meg, ugyanis a kiskereskedelmi forgalom volumene 2023 év végéig csökkent.

6. ÁBRA: A BRUTTÓ HAZAI TERMÉK (GDP) ÉVES VOLUMENINDEXE 2010-2023. KÖZÖTT (ELŐZŐ ÉV=100 %)



Forrás: KSH, Századvég-szerkesztés

**7. ÁBRA: A BRUTTÓ HAZAI TERMÉK (GDP) NEGYEDÉVES VOLUMENINDEXE
NEGYEDÉVENKÉNT (ELŐZŐ ÉV=100 %)**



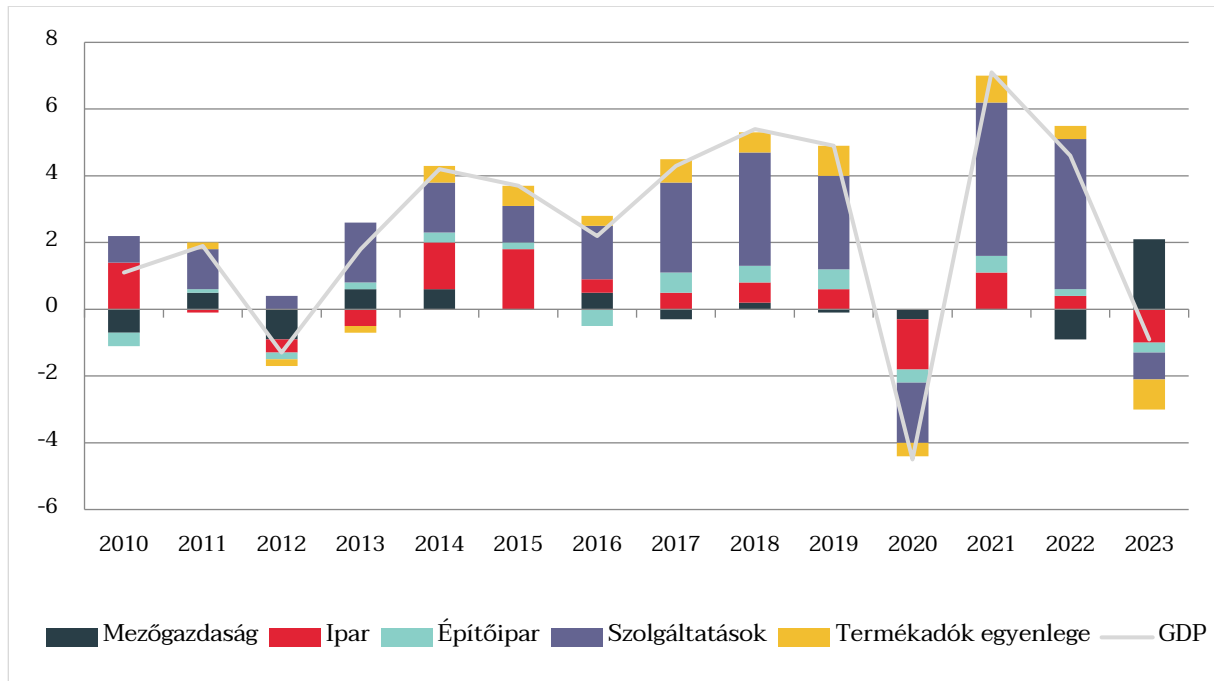
Forrás: KSH, Századvég-szerkesztés

Termelési oldal³

A bruttó hazai termék 2023. évi éves 0,9 százalékos csökkenését egyedül a mezőgazdaság fogta vissza, míg az ipar, az építőipar és a szolgáltatások erősítették. A 2023-as év egészét tekintve a mezőgazdaság 2,1 százalékponttal, az ipar -1,0 százalékponttal, az építőipar -0,3 százalékponttal, a szolgáltatások -0,8 százalékponttal, valamint a termékadó- és támogatások egyenlege -0,9 százalékponttal járult hozzá a 2023-as GDP változásához. Az egyes szektorok volumenváltozása 2023-ban éves összehasonlításban következőképpen alakult: a mezőgazdasági szektor teljesítménye 68,7 százalékkal nőtt, míg az ipari szektor teljesítménye 5,1 százalékkal, az építőipari szektoré 5,6 százalékkal, míg a szolgáltatási szektor teljesítménye 1,5 százalékkal csökkent.

³ KSH 2024.04.02-i frissített GDP adatai alapján.

8. ÁBRA: HOZZÁJÁRULÁS A GDP-VÁLTOZÁSÁHOZ 2010-2023 KÖZÖTT
(TERMELÉSI OLDAL, SZÁZALÉKPONT, ELŐZŐ ÉV=100%)



Forrás: KSH, Századvég-szerkesztés

2023-ban a termelési oldalon a nemzetgazdasági ágak GDP-hez való hozzájárulásában – a korábbi évekkal összehasonlítva – jelentős változás volt megfigyelhető: a mezőgazdaság hozzájárulása domináns lett, a további szektorok teljesítménye drasztikusan csökkent. A **mezőgazdaságnak** ilyen mértékű hozzájárulása a KSH 1996-tól mért hosszú idősorában még nem volt. A mezőgazdaságnak a növekedéshez való hozzájárulása a 2023-as értékén kívül a legmagasabb 2004-ben (2,0 százalékpont) és 2008-ban (1,9 százalékpont) volt. Ezen hozzájárulási értékeknél jóval kisebb mértékű a negyedik legmagasabb érték (0,6 százalékpont) volt, amely 2001-ben, 2013-ban és 2014-ben következett be. A 2023-as kiugróan magas 68,7 százalékos mezőgazdasági teljesítményben jelentős szerepet játszott a 2022-es nagyon alacsony bázis és az átlagos termés hozam; amelyet az Európát is sújtó, eddig nem tapasztalt mértékű aszályhelyzet idézett elő.

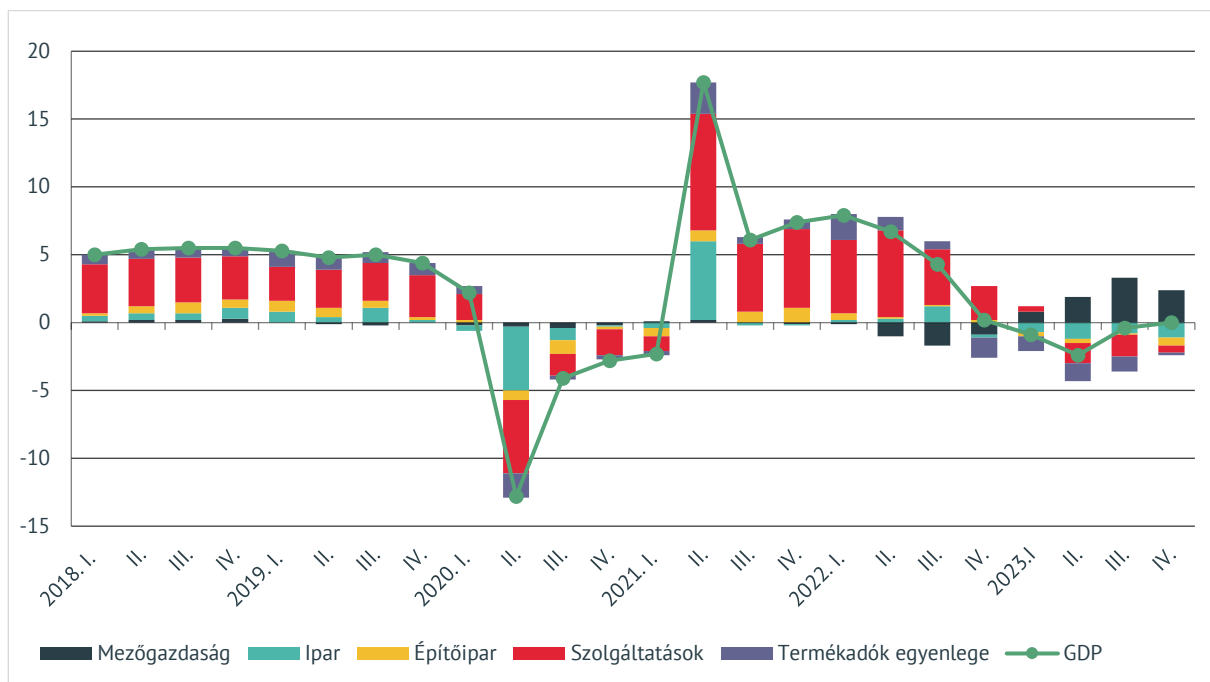
Az **ipar** 2023. évi GDP-változásához való -1,0 százalékpontos hozzájárulása a harmadik leggyengébb érték; ezt megelőzően még ez az érték 2008-ban volt. A leggyengébb hozzájárulási érték 2009-ben (-3,0 százalékpont), majd ezt követően a második leggyengébb (-1,5 százalékpontos) hozzájárulást csak a pandémia (2020) évében jelent meg. A **szolgáltatások** 2023. évi GDP-változásához való

-0,8 százalékpontos hozzájárulásán kívül még 2009-ben (-2,1 százalékpont) és 2020-ban (-1,8 százalékpont) volt ilyen gyenge a mutató.

Az alábbi negyedéves bontású grafikon jól szemlélteti a pandémia évét követő, a bruttó hazai termék volumen-változásának termelői oldalát érintő szerkezeti változásokat. 2023-ban a **mezőgazdasági** szektor valamennyi negyedévben támogatta a GDP volumenének a növekedését. Ugyanakkor a **szolgáltatási** szektor 2023. első negyedéves (0,4 százalékpontos) támogató hozzájárulása a következő negyedévekben átfordult és már a második negyedévtől visszafogta a GDP növekedést. A negyedéves adatoknál is kitűnik, hogy a szolgáltatási szektor – a pandémia évétől és a 2023-tól eltekintve – a vizsgált időszakban, valamennyi negyedévben stabil támasza volt a magyar gazdaságnak. A szolgáltatási szektor 2023 év elején, az első negyedévben még 0,6 százalékkal bővült, majd az év további részében 2,5; 2,8; és 0,9 százalékkal csökkent. A szolgáltatási szektor közül a szálláshely-szolgáltatás, vendéglátás teljesítménye az előző év azonos időszakához képest – a magas bázis ellenére – a második negyedévtől eltekintve bővült. Míg 2023. második negyedévében 9,8 százalékkal csökkent a szálláshely-szolgáltatás, vendéglátás teljesítménye, addig az első negyedévben 2,2 százalékkal, a harmadik negyedévben 0,8 százalékkal, illetve a negyedik negyedévben 3,6 százalékkal növekedett az előző év azonos időszakához képest. Ennél az ágazati teljesítménynél figyelembe kell venni, hogy a pandémia miatt az előző két év (2021-2022) egy erőteljes visszarendeződést mutatott. A szálláshely-szolgáltatás, vendéglátás mellett az információ, kommunikáció, a pénzügyi biztosítási tevékenység, az ingatlanügyek, illetve a humánegészségügyi, szociális ellátás ágazatokban is bővülés volt megfigyelhető az egyes negyedévekben. A legjelentősebb javulás a humánegészségügyi, szociális ellátás ágazatban volt, amely az előző évi magas bázis ellenére az egyes negyedévekben 8,5-9,9 százalék közötti bővülést ért el. Az információ, kommunikáció ágazat esetében a második negyedév kivételével az egyes negyedévekben 2,4-5,2 százalékos emelkedés következett be. A pénzügyi biztosítási tevékenység ágazatban a harmadik negyedév kivételével az egyes negyedévekben 0,2-0,6 százalékos javulás volt tapasztalható. Az ingatlanügyek ágazatban szintén a harmadik negyedévben volt egy 0,2 százalékos csökkenés, de a többi negyedévben 0,4-2,6 százalékkal bővült a teljesítménye. A szolgáltatási szektorban a legnagyobb visszaesés a kereskedelem, gépjárműjavítás, valamint a

szállítás, raktározás ágazatokat érte. A kereskedelem, gépjárműjavítás ágazatnál a visszaesés már 2022 negyedik negyedévében megjelent, akkor 3,0 százalékkal csökkent az ágazat teljesítménye. Ez a visszaesés 2023-ban tovább folytatódott. Az ágazat volumenének csökkenése 2023 első negyedévében 5,5 százalékra, majd 11,8; 11,9 és 8,7 százalék volt. A szállítás, raktározás ágazatban a volumencsökkenés 2023 első negyedévében 4,5 százalékkal indult, majd 5,8, 7,6 és 4,4 százalékon állt meg.

9. ÁBRA: HOZZÁJÁRULÁS A GDP-VÁLTOZÁSÁHOZ 2018. I-2023. IV KÖZÖTT
(TERMELÉSI OLDAL, SZÁZALÉKPONT, ELŐZŐ ÉV=100%)



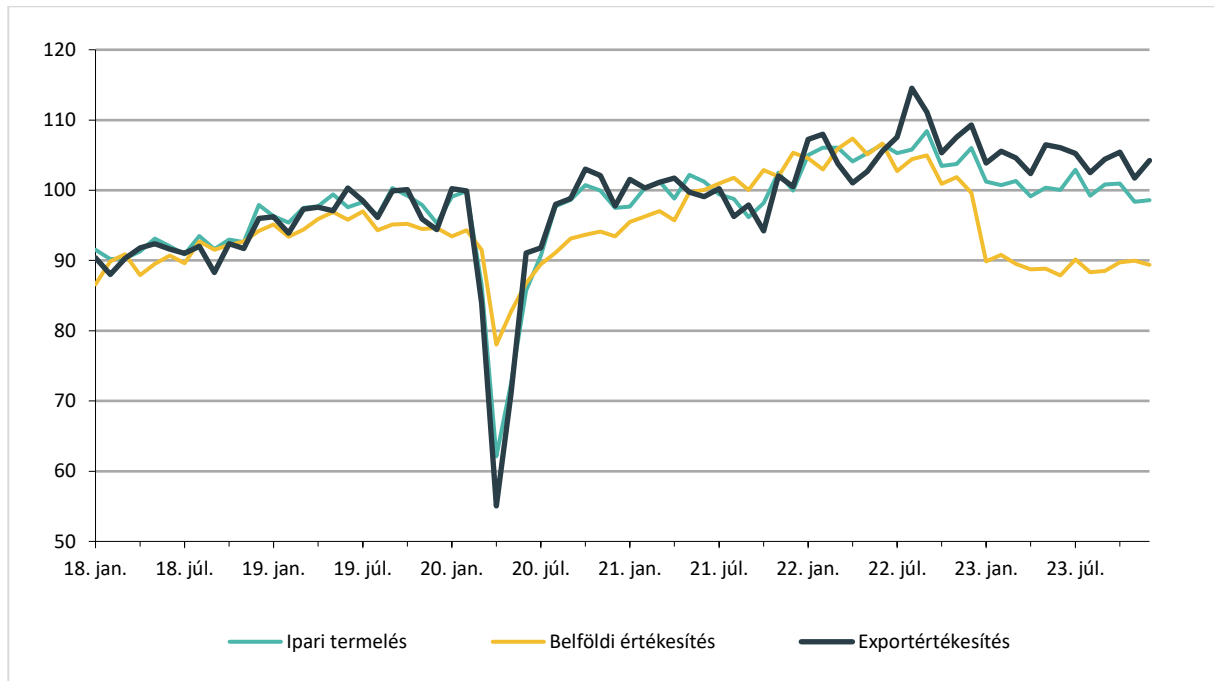
Forrás: KSH, Századvég-szerkesztés

2023-ban az **ipari** és az **építőipari** szektor teljesítménye is visszaesett. 2023-ban az előző évhez képest az **ipar** 5,1 százalékkal, ezen belül pedig a feldolgozóipar teljesítménye 4,0 százalékkal csökkent. Az éves összehasonlítású havi ipari adatok szerint az ipari termelés és az ipari értékesítés 2023 valamennyi hónapjában csökkent. Bár az ipari exportértékesítés 2023 három hónapjában kis mértékben növekedni tudott, azonban az sem tudta ellensúlyozni az ipari belföldi értékesítés csökkenését, így az összesített ipari értékesítés ezekben a hónapokban is csökkent. A 2023-as évet tekintve az ipari termelés 5,5 százalékkal, az ipari értékesítés pedig 8,3 százalékkal esett vissza az előző évhez képest. Az ipari termelésen belül a feldolgozóipar 13 alága közül 10-ben csökkent, míg 3-ban nőtt a termelés. A három

növekedést mutató ágazat közül az egyik, a feldolgozóipari termelés legnagyobb súlyát adó járműgyártás 8,4 százalékkal növekedett. A másik, egy közepes súlyú ág, a villamos berendezés gyártása, amelynek termelése 2023-ban éves szinten 9,3 százalékkal nőtt. A harmadik, pedig a kis súlyú egyéb feldolgozóipari ág, amelynek a termelése 6,4 százalékkal nőtt éves összehasonlításban 2023-ban. Az élelmiszeripar volumene 11,3 százalékkal csökkent éves bázison 2023-ban. Az ipari értékesítésen belül az ipari belföldi értékesítés 14,8 százalékkal, míg az ipari exportértékesítés 3,2 százalékkal esett vissza 2022-höz képest. Tehát az ipari termelés szűkülése a hazai és a globális piac kedvezőtlen hatásaira vezethető vissza. Az elmúlt években az ipari termelés csökkenése csak 2009, 2012 és 2020-as években volt tapasztalható, vagyis olyan években, amikor is világméretű válságok jelentek meg. Így ez a 2023. évi ipari termelés 5,5 százalékos gyengülése is kapcsolódhat ugyanezen mintázathoz. Tekintettel arra, hogy a 2022-ben az orosz-ukrán háborút követően felerősödtek a nemzetközi gazdasági környezethez tartozó kedvezőtlen hatások, így a javuláshoz a vállalkozásoknak az adott helyzethez való alkalmazkodás, a kormányzati támogató intézkedések, illetve az európai és a globális konjunktúra javulására, helyreállítására van szükség.

Az alábbi ábra havi bontásban és fix bázison ábrázolja a szezonálisan és munkanaphatással kiigazított ipari termelési, ipari belföldi és exportértékesítési adatokat. Az ábrán jól látszik, hogy az ipari belföldi értékesítés 2023 februárjában markánsan visszaesett és kisebb ingadozás mellett ezen az alacsonyabb szinten stabilizálódott. Bár az ipari termelés 2023 év végi szintje megközelített és egyes hónapokban már elérte a pandémia (2020) előtti időszak szintjét, azonban az ipari termelés volumene még a pandémia előtti 2020-as év szinte felett van. Tehát az ipari termelés szintje az ipari exportértékesítésnek köszönhetően még magas szinten állt 2023-ban, azonban a folyamatosan csökkenő volumen figyelmeztető jel az ágazat megsegítésére.

**10. ÁBRA: AZ IPARI TERMELÉS ÉS ÉRTÉKESÍTÉS ALAKULÁSA (2021.ÉV HAVI
ÁTLAGA = 100%)**



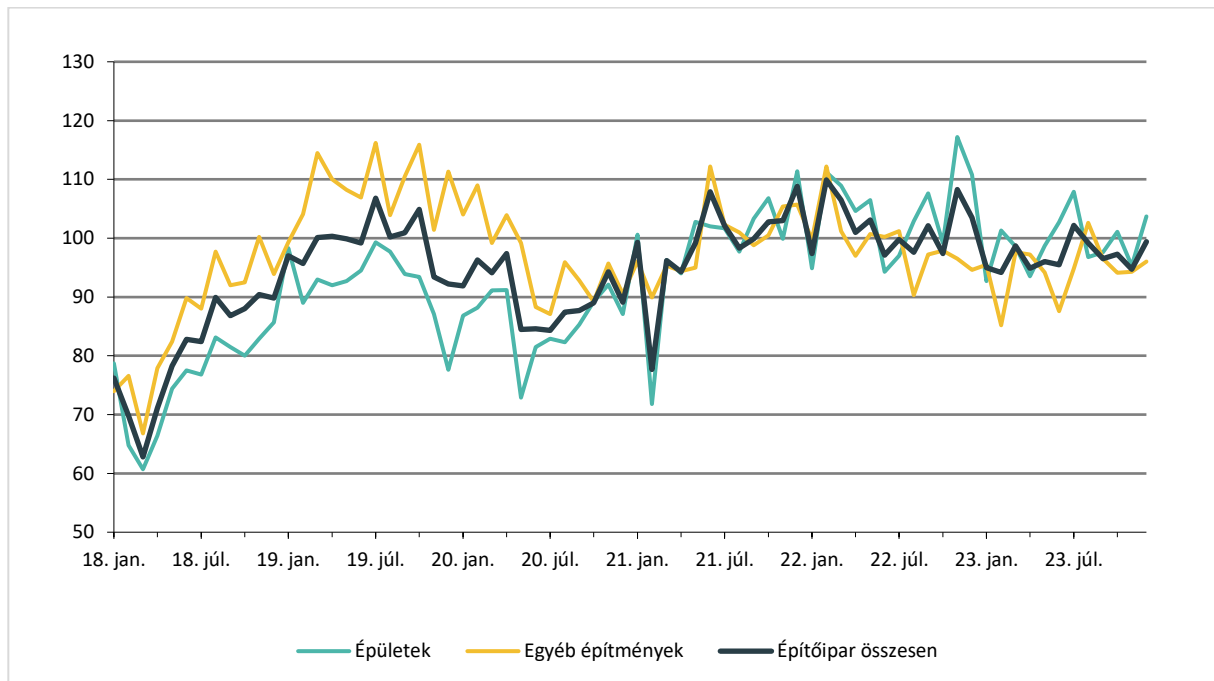
Forrás: KSH, Századvég-szerkesztés, Megjegyzés: Szezonálisan és munkanaphatással kiigazított indexek.

2023-ban az előző év azonos időszakához képest az **építőipar** 5,6 százalékkal csökkent. Az éves összehasonlítású havi kumulált adatok alapján az építőipari termelés volumene 2023-ban 5,0 százalékkal csökkent. Az építményfőcsoportokat tekintve mindkét főcsoportban csökkent a termelés volumene: az épületek építése 5,6 százalékkal, míg az egyéb építmények termelése 3,8 százalékkal csökkent. Éves összehasonlításban az új építőipari szerződések állománya 11,2 százalékkal csökkent, amelynek hatására a 2023 év végi építőipari szerződésállomány 23,5 százalékkal esett vissza.

Az alábbi ábra havi bontásban és fix bázison ábrázolja a szezonálisan és munkanaphatással kiigazított építőipari termelési és építményfőcsoportjainak termelési adatait. Az ábrán látszik, hogy az épületek építésének szintje a pandémia (2022) óta jobban ingadozott. Ezzel együtt viszont az egyéb építmények építésének szintje 2023-ban már megközelítette és néhány hónapban már alacsonyabb szinten ingadozott, mint a 2018-as „építőipari boom” előtt. Tehát az építőipari termelés egy magasabb szintről csökkent 2023-ban; és jelenleg azon a szinten áll, ahonnan az építőipari fellendülés elindult. Ugyanakkor a gazdaság növekedéséhez

nélkülözhetetlen az építőipar teljesítményének stabil bővülése, amelyhez támogató gazdaságpolitikára van szükség.

11. ÁBRA: ÉPÍTŐIPAR ALAKULÁSA (2021. ÉV HAVIÁTLAGA = 100%)



Forrás: KSH, Századvég-szerkesztés, Megjegyzés: Szezonálisan és munkanaphatással kiigazított indexek.

Felhasználási oldal⁴

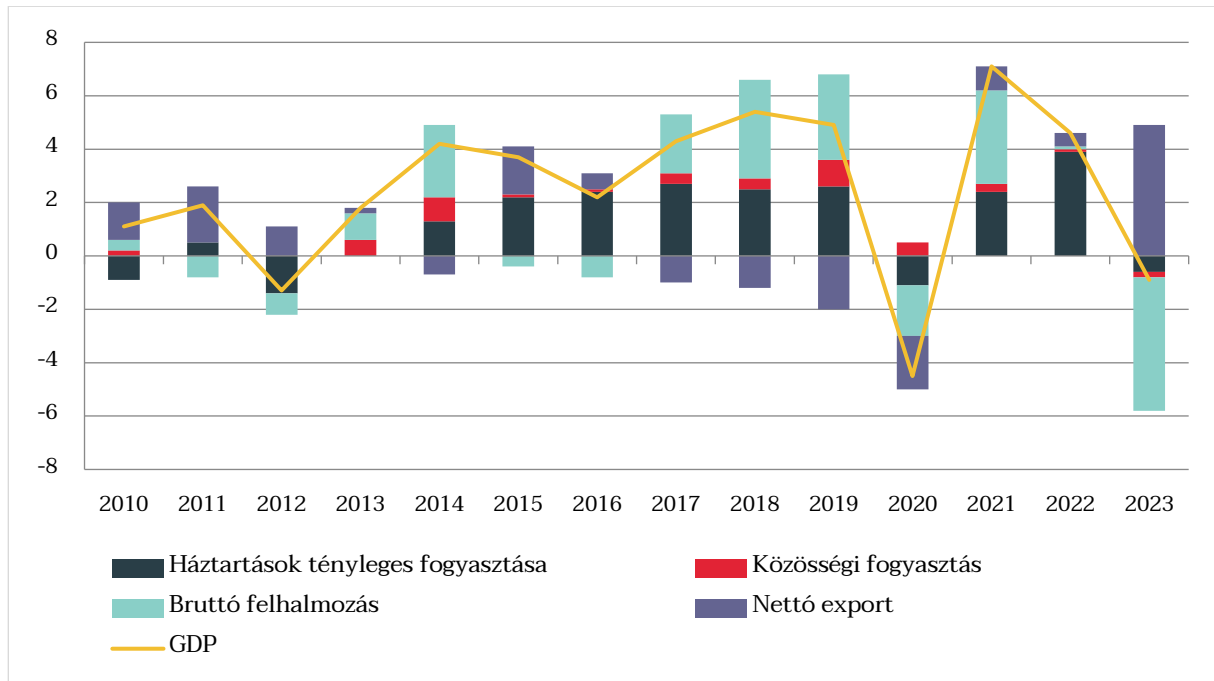
A felhasználási oldal esetében a 2023. évi 0,9 százalékos GDP-csökkenését a jelentősen csökkenő import miatt megjelenő kimagasló nettó export tompította, míg a bruttó felhalmozás markáns csökkenése erősítette. A 2023-as évet tekintve az export-import egyenlege 4,9 százalékponttal, míg a belföldi felhasználás -5,8 százalékponttal járult hozzá a 2023. évi 0,9 százalékos GDP-csökkenéshez. A belföldi felhasználáson belül a végső fogyasztás -0,8 százalékponttal, a bruttó felhalmozás pedig -5,0 százalékponttal járult hozzá bruttó hazai termék volumenének változásához. A bruttó felhalmozásnak a 2023-as éves GDP-változásához való hozzájárulásának -5,0 százalékpontos értéke magasnak tekinthető, mivel a korábbi évekkel összevetve egy ennél gyengébb év volt: ez a 2009-es év, ekkor bruttó felhalmozás hozzájárulása -5,9 százalékponttal járult hozzá a 2009-es GDP csökkenéséhez.

⁴ KSH 2024.04.02-i frissített GDP adatai alapján.

2023-ban éves összehasonlításban a belföldi felhasználás volumene 5,6 százalékkal csökkent. A belföldi felhasználáson belül, 2023-ban éves bázison a bruttó felhalmozás volumene 14,9 százalékkal (és ezen belül a bruttó állóeszköz-felhalmozás 7,4 százalékkal), a végső fogyasztás volumene pedig 1,1 százalékkal csökkent. 2023-ban éves bázison az export volumene 0,9 százalékkal nőtt, míg az import volumene 4,3 százalékkal csökkent. A külkereskedelem közel 80 százalékát kitevő áruforgalom exportvolumene 1,0 százalékkal nőtt, azonban az áruforgalom importvolumene 4,6 százalékkal csökkent 2023-ban éves szinten. A szolgáltatások külkereskedelmi forgalmának export volumene 0,7 százalékkal bővült, míg az importé 1,9 százalékkal mérséklődött 2023-ban éves szinten.

A végső fogyasztás magában foglalja a háztartások tényleges fogyasztását és a közösségi fogyasztást. A háztartások tényleges fogyasztása pedig a következő három tételt tartalmazza: a háztartások fogyasztási kiadása, a természetbeni társadalmi juttatás a kormányzattól és a természetbeni társadalmi juttatás a háztartásokat segítő nonprofit intézményektől. 2023-ban a háztartások fogyasztási kiadása 2,2 százalékkal csökkent, azonban a kormányzattól kapott természetbeni juttatás mértéke 4,5 százalékkal és a háztartásokat segítő nonprofit intézményektől kapott juttatások mértéke 2,8 százalékkal nőtt. Így a háztartások tényleges fogyasztása összességében 1,0 százalékkal csökkent. Tekintettel arra, hogy a közösségi fogyasztás volumene 1,5 százalékkal csökkent, így a végső fogyasztás összességében 1,1 százalékkal csökkent. Tehát a háztartások fogyasztási kiadását enyhítette a kormányzattól és a háztartásokat segítő nonprofit intézményektől kapott természetbeni juttatások mértéke.

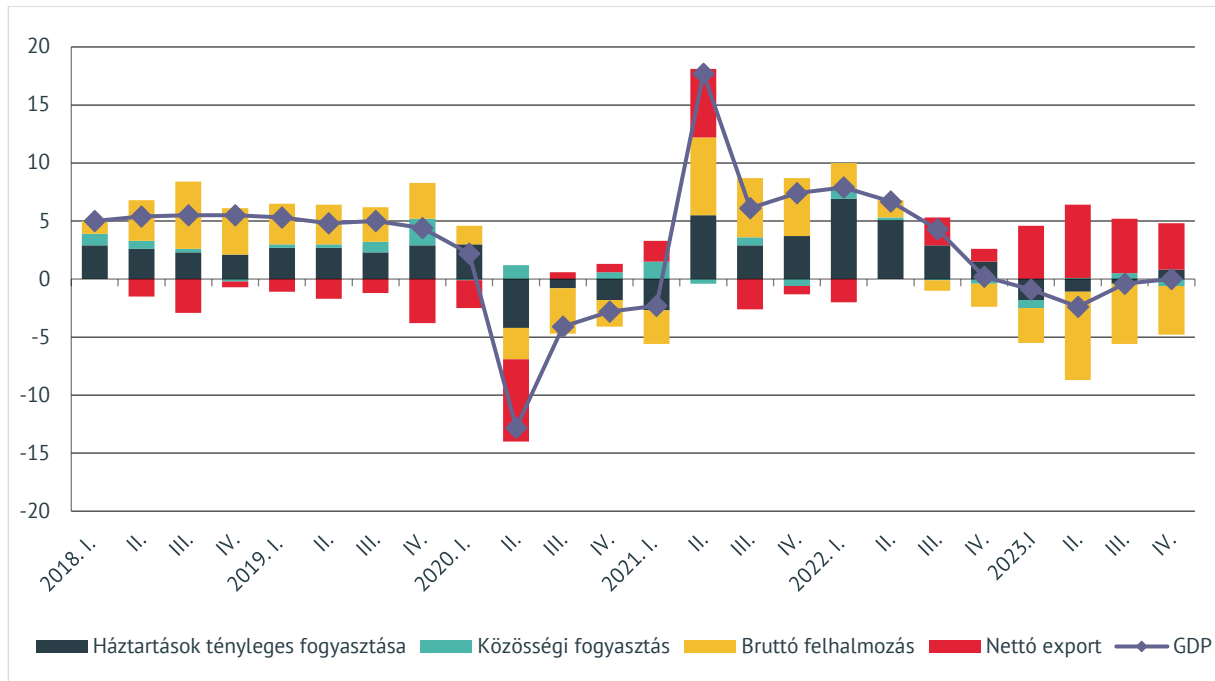
12. ÁBRA: HOZZÁJÁRULÁS A GDP-VÁLTOZÁSÁHOZ 2010-2023 KÖZÖTT
(FELHASZNÁLÁSI OLDAL, SZÁZALÉKPONT, ELŐZŐ ÉV=100%)



Forrás: KSH, Századvég-szerkesztés

A vizsgált 2018-2023-as időszakban az éves bázisú 2023. évi negyedéves adatokat áttekintve megfigyelhető volt, hogy a bruttó hazai termék volumen változásában a háztartások tényleges fogyasztása 2023-ban erőteljesen lecsökkent. Ezzel ellentétesen 2023-ban egyedül és nagyobb mértékben a nettó export támogatta a GDP volumenváltozását. A bruttó felhalmozás visszaszorulása 2022. negyedik negyedévtől indult meg és 2023 második negyedévben tetőzött.

13. ÁBRA: HOZZÁJÁRULÁS A GDP-VÁLTOZÁSÁHOZ 2018.I-2023. IV. NEGYEDÉV KÖZÖTT (FELHASZNÁLÁSI OLDAL, SZÁZALÉKPONT, ELŐZŐ ÉV=100%)



Forrás: KSH, Századvég-szerkesztés

A **háztartások tényleges fogyasztásának** volumencsökkenése a 2023. negyedik negyedévében megállt és enyhe javulásnak indult. Míg a háztartások tényleges fogyasztásának volumene 2023 első negyedévében 3,0 százalékkal, majd a következő két negyedévben 2,9 és 0,7 százalékkal csökkent, addig 2023 negyedik negyedévében 1,4 százalékos javulás következett be.

A **bruttó felhalmozás** volumencsökkenéséhez jelentős mértékben hozzájárul a készletváltozás is. Ugyanis például 2023 második negyedévében éves bázison a bruttó felhalmozás volumene 22,5 százalékkal csökkent, addig ugyanezen időszakban a bruttó állóeszköz-felhalmozás volumene 10,7 százalékkal mérséklődött. Ugyanezen időszakban a bruttó felhalmozásnak a GDP-változásához való hozzájárulása -7,6 százalékpont volt, amelyből a bruttó állóeszköz-felhalmozás -3,2 és a készletváltozás -4,4 százalékpontot tett ki. Hasonlóan alakult a 2023 negyedik negyedév: a bruttó felhalmozásnak a GDP-változásához való hozzájárulása -4,2 százalékpont volt, amelyből a bruttó állóeszköz-felhalmozás mindössze -0,8 százalékpont és a készletváltozás -3,5 százalékpont volt. Ezen időszakban a bruttó felhalmozás volumene 13,2 százalékkal csökkent, miközben a bruttó állóeszköz-felhalmozás volumene mindössze 2,8 százalékkal mérséklődött.

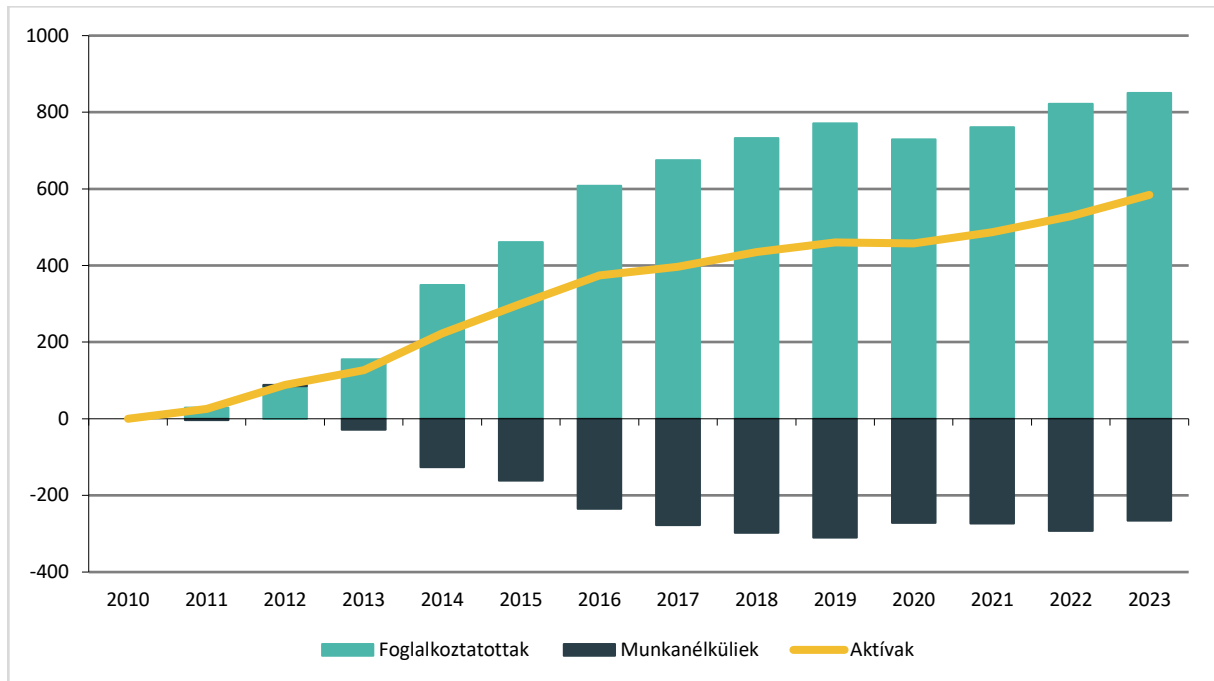
A **külkereskedelmi** egyenlegnek 2023-ban folyó áron 3 834 milliárd forintos aktívum keletkezett, amelynek a kétharmada a második és a harmadik negyedévben valósult meg. Az export volumene 2023 első és második negyedévben növekedett, majd a harmadik és a negyedik negyedévben csökkent, így a 2023 negyedik negyedévében már 4,1 százalékkal mérséklődött. Az import volumene 2023 első negyedévét követően minden negyedévben csökkent, így a 2023 negyedik negyedévében már 8,4 százalékkal szűkült.

2.2.2. Munkaerőpiaci folyamatok

2.2.2.1. *A kilábalás nyomán megjelent a munkaerőhiány a magyar gazdaságban*

2023-ban a 15-74 éves népesség aktivitási rátája 67,4 százalék volt (4 millió 927 ezer fő), ami a korábbi év azonos időszakához viszonyítva a munkaerőpiac 55,3 ezer fős bővülését jelenti. A vizsgált időszakban a foglalkoztatottak létszáma 4 millió 724 ezer fő környékén alakult, ami az előző év azonos időszakához képest 28,7 ezer fős emelkedést jelent. Ezzel párhuzamosan a munkanélküliek száma emelkedett, számuk 203 ezer fő, ez a megelőző év azonos időszakához viszonyítva 26,6 ezer fős növekedést mutat. A foglalkoztatás növekedése az utóbbi időszakban nem jelentett egyet a munkanélküliség csökkenésével. A magas infláció miatt ugyanis a reálbérek csökkentek január és augusztus között, továbbá a magas kamatkörnyezet miatt a háztartások egy részének megemelkedett hiteltörlesztéssel is számolnia kellett. A megnövekedett költségek az inaktív népesség egy részét a munkaerőpiacra való belépésre ösztönözték. Ennek a munkaerő-kínálatnak bizonyos része rögtön munkába tudott állni, egyesek viszont rövidebb-hosszabb ideig még álláskereső maradtak.

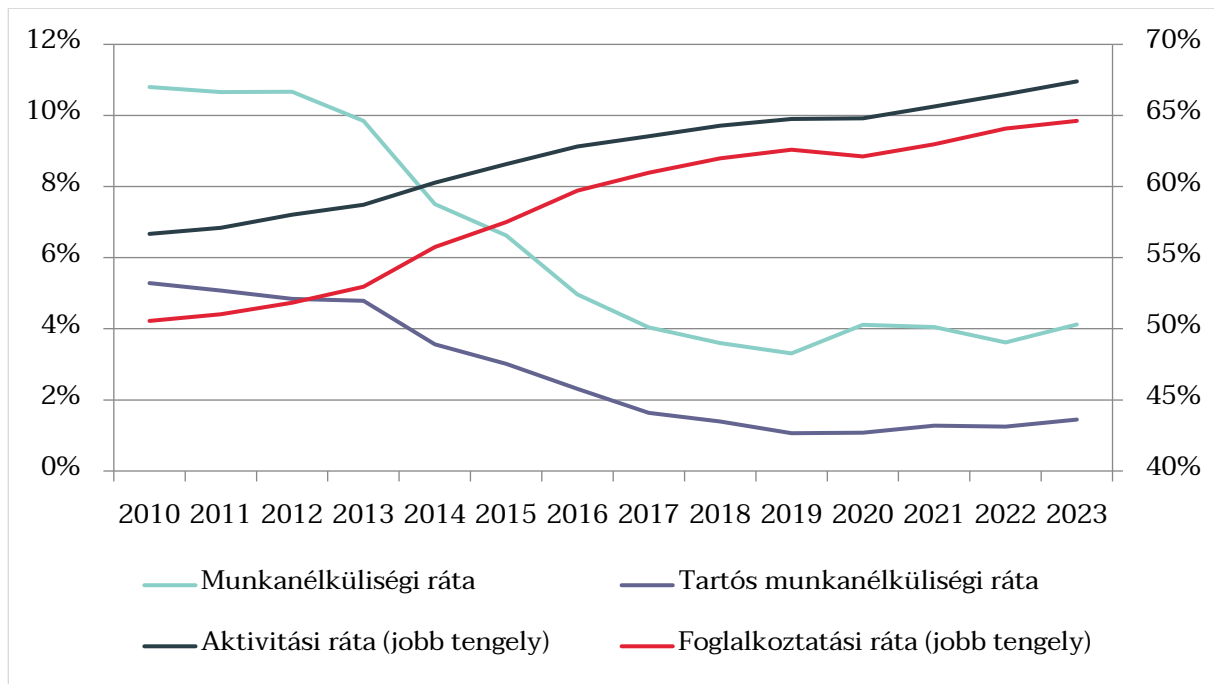
14. ÁBRA: AZ AKTIVITÁS, A FOGLALKOZTATOTTSÁG ÉS A MUNKANÉLKÜLISÉG ALAKULÁSA (EZER FŐ, 2010 = 0)



Forrás: KSH, Századvég-számítás

2022-höz képest a nemzetgazdaságban a teljes munkaidőben alkalmazottak létszáma 15 ezer fővel, 3 millió 190 ezer főre emelkedett, amely 61 ezer fővel meghaladja a 2019-es szintet is. A bővülés motorja elsősorban a versenyszféra volt, ahol az alkalmazottak száma az elmúlt évben 23 ezer fővel nőtt. A közszférában ezzel szemben csökkent az alkalmazottak száma 672 ezer főről 660 ezer főre. A nonprofit szervezetek körében az alkalmazottak száma 4 ezer fővel, 226 ezer főre emelkedett a tavalyi év során. A közfoglalkoztatottak száma a tavalyi évben átlagosan 66 ezer fő körül alakult, amely közel 8 ezer fős csökkenést jelent a megelőző évhez képest, vagyis a Startmunkaprogramok továbbra is marginális szerepet töltenek be a magyar munkaerőpiacon.

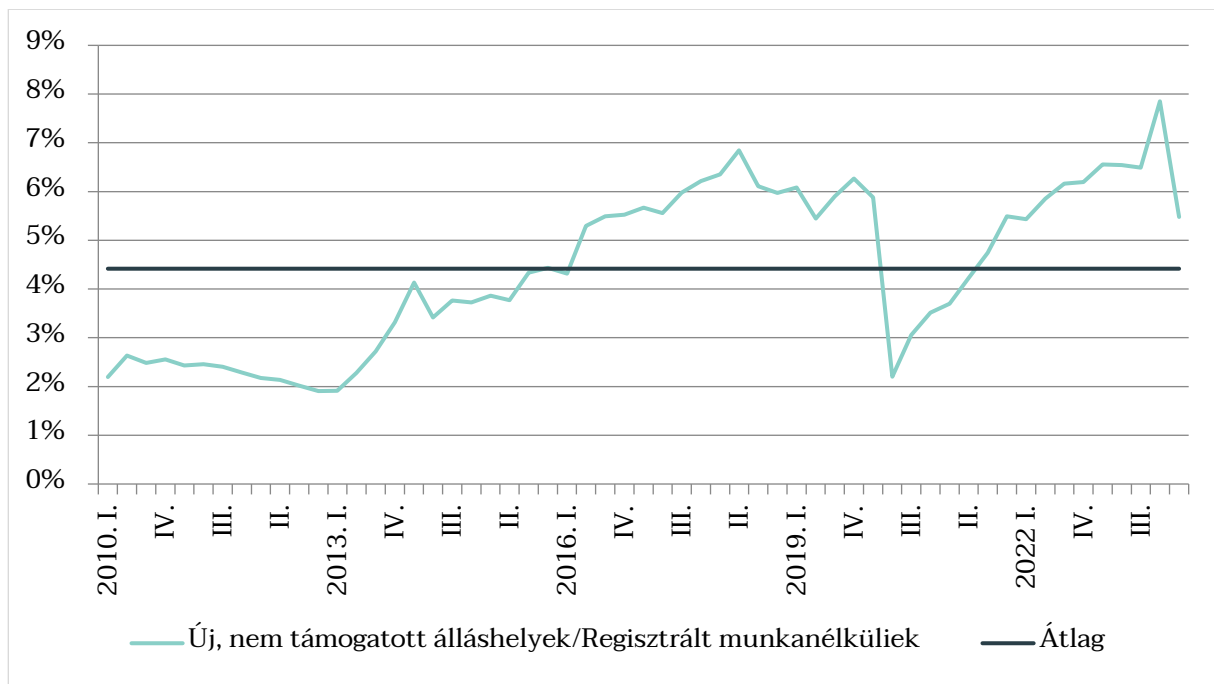
15. ÁBRA: A LEGFŐBB MUNKAERŐPIACI ADATOK ALAKULÁSA



Forrás: KSH, Századvég-számítás

A munkanélküliek száma 26,6 ezer fővel nőtt, 203 ezer főre, a munkanélküliségi ráta így 4,1 százalék lett, ami éves viszonylatban, 0,5 százalékpontos emelkedést jelent. A munkanélkülieken belül a tartósan, legalább egy év állástalanok aránya 34,5 százalékról 35,2 százalékra emelkedett. Ez a folyamat ugyanakkor nem meglepő, az állástalanok közül a rövidebb ideje munkanélküliek tudnak könnyebben elhelyezkedni a frissebb munkatapasztalatuk okán, illetve a korábbi munkaerőhiányos időszakkal szemben a kilábalás időszakában a vállalatok nagyobb körből választhatnak, így nem kell lejjebb adniuk elvárásaikon. A Nemzeti Foglalkoztatási Szolgálat adatai alapján 2023-ban, havi átlagban az álláskeresők száma 231,8 ezer főt tett ki, 6 ezer fővel kevesebbet mint 2022-ben és közel 19 ezer fővel kevesebbet mint 2019-ben. Emelkedett a bejelentett nem támogatott új álláshelyek száma, 2023-ban 15,7 ezerre. Mindez azt jelenti, hogy a tavalyi évben is feszes munkaerőpiac jellemezte a magyar gazdaságot, ennek mértéke a Beveridge-görbe alapján megközelítette válság előtti, 2019-es szintet. Hasonló képet mutat a KSH üresálláshely statisztikája is. A 2023-as adatok alapján az állások 2,4 százaléka volt betöltetlen a nemzetgazdaságban, amely megegyezik a 2019-es értékkel. Az elmúlt évben a költségvetési az üres álláshelyek 3,7 százalékon stagnált, míg a versenyszférában 0,2 százalékponttal 2,2 százalékra csökkent.

16. ÁBRA: A MUNKAERŐPIAC FESZESSÉGE (SZEZONÁLISAN KIIGAZÍTOTT ADATOK)



Forrás: Nemzeti Foglalkoztatási Szolgálat, Századvég-számítás

A teljes nemzetgazdaságban a bruttó átlagkereset 14,2 százalékkal 571 200 forintra emelkedett 2023-ban. Ezen belül a versenyszférában 16,2, a költségvetési intézményeknél 7,3, míg a foglalkoztatás szempontjából jelentős nonprofit szervezetek körében 14,0 százalékos béremelkedés valósult meg. A költségvetési szférában az átlagkereset változását befolyásolta a 2022 februárjában a honvédelmi és a rendvédelmi hivatásos állományoknak kifizetett, hathavi illetménynek megfelelő szolgálati juttatás, az ún. fegyverpénz. A nettó átlagkereset szintén 14,2 százalékkal 386,2 ezer forintra emelkedett. 2023-ban az átlagos éves pénzromlás mértéke elérte a 17,6 százalékot, így a reálkereset 2,9 százalékkal csökkent a tavalyi évben.

2.2.3. Infláció és monetáris kondíciók

2023-ban a fogyasztói árak Magyarországon átlagosan 17,6 százalékkal növekedtek 2022-hez képest. Ez az érték jelentős gyorsulást jelent a 2021-es 5,1 százalékos, illetve a 2022-es 14,5 százalékos infláció után, továbbá meghaladja a jegybank 3 százalékos inflációs célját és a 2–4 százalék közötti célsávon kívülre esik.

A 2023-as év folyamán a gáz világpiaci ára jelentősen csökkent a 2022-ben tapasztalt árszintekhez képest. A gáz ára 2023 januárjában volt a legdrágább (75 euró/megawattóra), majd május végéig folyamatos csökkenés volt tapasztalható, aminek köszönhetően 30 euró/megawattóra alá csökkent az érték. Az év második felében kismértékben emelkedtek az árak, azonban folyamatosan 30 és 50 euró között kellett fizetni egy megawattóráért. Ez az árszint ugyan meghaladja a koronavírus előtti árszintet, azonban lényegesen kedvezőbb a háború kitörése után, 2022-ben tapasztalt értékeknél. A gáz világpiaci ára a lakossági fogyasztói árakat a szabályozott hatósági árszabás miatt közvetlenül nem befolyásolta, azonban közvetetten, a vásárolt termékek és szolgáltatások árain keresztül jelentős hatást gyakorolt a pénzromlási ütem csökkenésére.

**17. ÁBRA: A GÁZ PIACI ÁRÁNAK ALAKULÁSA 2023-BAN A TTF GÁZTŐZSDÉN
(EURÓ/MEGAWATTÓRA)**



Forrás: Refinitiv, Századvég-szerkesztés

Az infláció éven belüli lefutásának vizsgálata során szembetűnő a folyamatos lassulás, azonban annak mértéke eltérő volt az év folyamán. A pénzromlás üteme januárban 25,7 százalékot tett ki, majd a kismértékű, de folyamatos csökkenést követően augusztusban 16,4 százalékon állt. Szeptembertől még erőteljesebbé váltak a dezinflációs folyamatok, amelyben az év folyamán stabilizálódó forintárfolyam, a szigorú monetáris politika, a visszaeső fogyasztás, illetve a

bázishatások beépülése is fontos szerepet játszott. Ennek köszönhetően 2023 utolsó negyedében a mutató folyamatosan csökkent, decemberre elérte az 5,5 százalékos szintet. Összességében elmondható, hogy az év folyamán 20,2 százalékponttal csökkent az infláció Magyarországon, ami jelentős eredménynek mondható. A decemberi éves bázison számított infláció az év eleji elemzői és kormányzati várakozásokhoz képest is kedvezőbb lett.

A főbb termékcsoportok közül legnagyobb mértékben, 25,9 százalékkal, az élelmiszerek ára nőtt. Az élelmiszerek esetében az árak növekedési ütemének a valós inflációnál jóval nagyobb szerepe van, tekintettel arra, hogy a fogyasztók ezen termékeket az átlagosnál gyakrabban vásárolják, ezért a szerepe a lakosság észlelésében jelentősebb az inflációs kosárban becsült súlyánál.

Az élelmiszereken belül a hús, a hal és az ezekből készült készítmények ára átlagosan 20,2 százalékkal növekedett 2023-ban. Az emelkedést hajtotta a hal árának 24,7 százalékos növekedése, illetve a húskonzervek 35,5 százalékos áremelkedése. A többi termék esetében is az átlaghoz közeli áremelkedés volt megfigyelhető, így a baromfihús ára 19,5 százalékkal, a sertéshúsé pedig 17,5 százalékkal növekedett.

Az év folyamán a tej, tojás és egyéb tejtermékek esetében volt tapasztalható az egyik leggyorsabb pénzromlási ütem (29,0 százalék) az élelmiszerek között. Ezt leginkább a sajt nélkül számított tejtermékek 35,4 százalékos, illetve a vaj és vajkrém 30,8 százalékos átlagos éves áremelkedése okozta, azonban a tojás esetében is 29,9 százalékkal növekedtek a fogyasztói árak.

A cereáliák, édességek ára nőtt a legnagyobb mértékben (30,7 százalék) 2023 folyamán. Ezen belül kiemelkedik az édesipari lisztesáru 37,8 százalékos, a kenyér 35,6 százalékos, illetve a cukor 31,0 százalékos árnövekedése.

A zöldség, gyümölcs, burgonya ára átlagosan 23,4 százalékkal emelkedett. Az átlagosnál jelentősebb növekedés látható többek között a burgonya, valamint a gyümölcs- és zöldséglé esetében is (32,9 és 31,3 százalék). A fűszerek és egyéb élelmiszerek 28,7 százalékkal, a házon kívüli étkezés 25,9 százalékkal, míg a kávé, a tea, az üdítőitalok 28,1 százalékkal kerültek többre az előző évhez képest. A szeszes italok és dohányárak átlagosan 15,4 százalékkal drágultak, amiben a legjelentősebb szerepet a sör 29,0 százalékos áremelkedése játszotta.

A mezőgazdasági termelői árak átlagosan 12,7 százalékkal csökkentek. A legkedvezőbb folyamatok az ipari növények (36,8 százalékos csökkenés), illetve a gabonafélék (31,5 százalékos csökkenés) esetében játszódtak le. Ezzel szemben jelentősen, átlagosan 40,0 százalékkal nőtt a burgonya termelőiár-indexe az év folyamán. A zöldségek (15,7 százalék) és a gyümölcsök (14,3 százalék) esetében szintén növekedés volt tapasztalható.

2023-ban a második legnagyobb mértékben a háztartási energia ára növekedett, átlagosan 22,1 százalékkal. A főcsoporton belül a brikett és a koksztár ára emelkedett a legjelentősebb mértékben (49,5 százalék), azonban a kis súly miatt nem gyakorolt jelentős hatást a pénzromlási ütem alakulására. Ezen felül átlag feletti mértékben nőtt a tűzifa (36,8 százalék), a palackos gáz (31,4 százalék) és a vezetékes gáz (28,6 százalék) ára. Az elektromos energia esetében (16,8 százalék) az átlagos inflációtól elmaradó volt az áremelkedés. A főcsoport esetében a vezetékes gázra, illetve az elektromos energiára vonatkozóan fontos kiemelni, hogy az előző év hatósági áras szabálymódosítása után szeptemberben a megnövekedett bázisok beépültek az értékekbe, így az év utolsó négy hónapjában jelentősen alacsonyabb volt az infláció mindkét termék esetében.

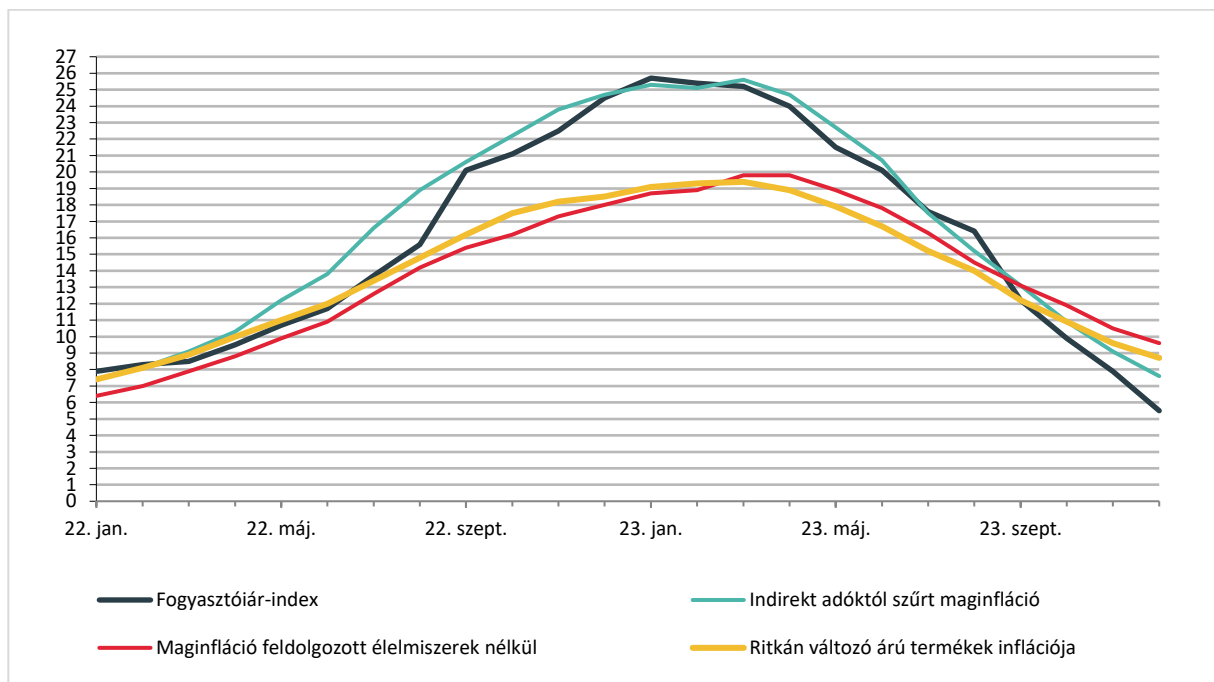
A harmadik legjelentősebb áremelkedés az év folyamán az egyéb cikkek, üzemanyagok (18,6 százalék) jellemezte. A növekedéshez jelentékeny mértékben járult hozzá a tankönyvek 102,5 százalékos, az állateledelek 42,2 százalékos, illetve a járműüzemanyagok 24,7 százalékos árnövekedése. Ezzel szemben átlag alatti mértékben nőtt a gyógyszerek, gyógyárak (7,9 százalék), a könyvek (5,4 százalék), illetve a kép-, hang- és adathordozó eszközök (3,1 százalék) ára.

A szolgáltatások átlagosan 13,2 százalékkal drágultak, amelyben az egyéb úticélra történő utazás 28,1 százalékos, az autópályadíj, gépjárműkölcsönzés, parkolás 24,9 százalékos, valamint a járműjavítás és karbantartás 20,2 százalékos áremelkedése játszotta a legnagyobb szerepet. Ezzel szemben csökkentette a főcsoport inflációját az ország- és vármegyeberlet bevezetése által a munkahelyre és iskolába történő utazás 14,5 százalékos árcsökkenése. Összességében elmondható, hogy a szolgáltatások esetében az év folyamán kisebb mértékben kezdődtek el a dezinflációs folyamatok, azonban ez a trend nem csak hazánkban volt jellemző, hanem az egész Európai Unió inflációs dinamikáját is meghatározta.

A ruházkodási cikkek átlagosan 8,3 áremelkedése volt az egyik legalacsonyabb a termékcsoportok között. A szövetek drágultak a legnagyobb mértékben (16,7 százalék), ennek súlya a fogyasztói kosárban azonban igen alacsony. Ezen felül az átlagon felüli infláció volt tapasztalható a férfi és női alsóruházatok esetében is (13,6 százalék, illetve 11,8 százalék). A rövidáru (15,5 százalék) szintén az átlag felett drágult.

A tartós fogyasztási cikkek inflációja (5,6 százalék) alakult a legkedvezőbbben az év folyamán. A termékcsoponton belül a legnagyobb, 13,9 százalékos növekedést a konyha- és az egyéb bútorok esetében mérték, ezt követte az új személygépjárművek 12,7 százalékos, illetve a fűtő és főzőberendezések 12,2 százalékos áremelkedése. Visszafogta azonban a tartós fogyasztási cikkek átlagos inflációját a számítógép, fényképezőgép és telefonkészülék 3,0 százalékos árnövekedése, valamint a televízió 1,7 százalékos, illetve a használt személygépjárművek 3,7 százalékos árcsökkenése. A tartós fogyasztási cikkek inflációjának kedvező alakulását elsősorban a stabilizálódó forintárfolyam, a keresleti, kínálati egyensúlytalanságok megszűnése, illetve az ellátási láncok hatékonyabb működése befolyásolta.

18. ÁBRA: INFLÁCIÓ ALAKULÁSA (ÉVES VÁLTOZÁS SZÁZALÉKÁBAN)



Forrás: MNB, Századvég-szerkesztés

A Magyar Nemzeti Bank inflációs alapmutatói közül az indirekt adóktól szűrt maginfláció a 2022-es 15,6 százalék után 2023-ban 18,1 százalékot tett ki. 3,7 százalékponttal, 15,8 százalékra emelkedett a feldolgozott élelmiszerek nélkül számított maginfláció, míg a ritkán változó árú termékek inflációja 13,0 százalékról 15,2 százalékra gyorsult éves átlagban. A szezonálisan kiigazított maginfláció pedig a 2022-es 15,7 százalékról 18,2 százalékra növekedett.

2.2.4. Pénzügyi piacok

Az MNB 2023 folyamán miután kedvező inflációs adatok láttak napvilágot október 24-től kezdődően több lépésben csökkentette alapkamatát az év eleji 13 százalékos mértékűről év végére 10,75 százalékosra. Az effektív kamatlábat, amelynek mértéke az év elején 18 százalék volt, pedig 5 lépésben májustól kezdődően szeptemberre 1 százalékpontos lépésekkel 13 százalékosra vágta vissza. Itt ért össze az effektív ráta és az irányadó kamatláb. Ezt követően a jegybank folytatta az effektív- és az irányadó kamat egyidejű és mértékű csökkentését. A lépések indoka legfőképpen a mindinkább kedvezőbbé váló hazai inflációs környezet és a kevésbé turbulens pénz- és elsősorban devizapiaci fejlemények voltak.

A magyar jegybank és a kormány között ezidőben vita bontakozott ki a kamatcsökkentés mértékét illetően. Pontosabban a jegybank szerint óvatos lépésekben, míg a kormány véleménye szerint kisebb lépésekben történt meg a monetáris lazítás, mint azt a vállalati és lakossági hitelezés és egy gazdasági növekedést előtérbe állító gazdaságpolitika indokolt volna.

A lakossági hitelfelveteleknél a kamatkockázat jelenti a piaci kockázatot. A magasabb kamatkörnyezet nem érinti a lakossági hiteleket abban az esetben, ha kamat minél hosszabb időre, akár a futamidő egészére rögzített. Nyilvánvalóan, ha a kamatperiódus rövidebb, akkor a hitelfelvevő csak arra az időszakra mentes a kamatkockázat alól. A hitelfelvevőnek magasabb kamatot kell fizetnie ugyanis a következő kamatperiódusban. A hitelek minél nagyobb része rögzített kamatozású és minél hosszabb a fixált kamatperiódus hossza, annál kisebb a lakossági hitelek kamatkockázata. Amióta a devizahitelek forintosítása révén a lakossági hitelek árfolyamkockázata megszűnt a jegybank hangsúlyozta a lakossági hitelfelvevők

számára a kamatkockázat fontosságát, ezzel inspirálta őket a hosszabb kamatperiódus felé.

A magas kamatkörnyezetben a kormány igyekezett a kkv-k hitelezésének segítésére és a hitelpiac kiszáradását elkerülendő a Széchenyi Kártya Program és a Baross Gábor Újraiparosítási Hitelprogram által. A lakosságot pedig a kamatstop intézménye védte meg a magasabb törlesztőrészeketől.

Az MNB előzetes adatai szerint 2023-ban 1929 milliárd forint adózás utáni nyereséget jelentett a bankszektor. Ehhez képest egy évvel korábban a bankszektor az auditált adatok alapján 833 milliárd forintos adózás utáni nyereséget ért el. Az előző évhez képest nőtt a kamateredmény és a jutalékeredmény is, de emelkedtek a működési költségek is. A kamateredmény a csökkenő kamatkörnyezetben, és a magas kamatmarzsok mellett a jelentősen olcsóbb forrásoknak köszönhetően 32,2 százalékkal nőtt. A díj- és jutalékeredmény 17,3 százalékkal volt nagyobb az előző év eredményénél. A működési költségek pedig 17,7 százalékkal növekedtek a 2022 év egészéhez képest.

A hitelintézetek tőkeellátottsága 2023-ban stagnált, hiszen a tőkemegfelelési mutató az előző évhez képest 0,1 százalékponttal 19,0 százalékra módosult. Mivel a hitelintézetek teljes szavatoló tőkéje 12,2 százalékkal (8 900 milliárd forintra) nőtt, a kockázatokkal korrigált mérlegfőösszeg ennél nagyobb arányban, 12,8 százalékkal emelkedett és 2023. december 31-én 46 860 milliárd forintot tett ki.

2.2.5. Adósságfinanszírozás

A magasabb kamatkörnyezet nyilvánvalóan nagyobb terhet jelent az államháztartás számára is. Az államadósság durationjának hosszításával tompíthatóak az átárazódások negatív, illetve költségnövelő hatásai. Az adósságportfólió átárazódásának minimális ideje (ATR) minimum 4 év, az minimális átlagos hátralévő futamidő pedig (ATM) 5,5 év volt a 2023. évi Finanszírozási terv szerint. Az ATR értéke december végén 4,9 év-, míg az ATM-é 6,1 év volt.

2023 decemberére a devizaarány 25,1 százalékosról 26,6 százalékra emelkedett, amely ugyan egyfelől enyhén nagyobb árfolyamkockázatot jelent, ugyanakkor megfelel az ÁKK Finanszírozási tervében megfogalmazott célsávnak (0-30 százalék). A forint árfolyama erősödni tudott az euróval és a dollárral szemben is. 2023-ban az éves átlagos árfolyamokat figyelembe véve előbbi 9 forinttal 391-ről 382 forintra, míg utóbbi 20 forinttal 373-ról 353 forintra erősödött.

A lakossági állampapírok aránya (20,4 százalék) is kitűzött célsávban (20-25 százalék) maradt. A rövid- mellett a hosszú referencia állampapírhozamok is emelkedtek az év folyamán. A 3 hónapos hozam 12,31 százalékról 6,23 százalékosra, míg a 20 éves állampapírok hozama 8,41 százalékról 6,07százalékra csökkent. Így a hozamgörbe az elmúlt egy évben jelentősen lejjebb tolódott.

2.3. Az államháztartás helyzetének értékelése

2.3.1. A 2023. évi költségvetési törvény és módosításainak áttekintése

A 2023. évi költségvetésről szóló törvényjavaslatot Varga Mihály pénzügyminiszter 2022. június 29-én terjesztette be az Országgyűlés elé, a törvényjavaslattal kapcsolatos zárószavazásra pedig július 19-én került sor. A 2023. évi költségvetés a 3,5 százalékos GDP-arányos államháztartási hiánycélt és az államadósság 73,8 százalékra való mérséklését irányozta elő.

A 2023. évi költségvetési törvényben leírt makrogazdasági és költségvetési pályát az időközben jelentősen megváltozott makrogazdasági feltételrendszer és azon belül is döntően az orosz-ukrán háború gazdasági hatásai miatt módosítani kellett. A Kormány 2022. decemberében fogadta el a törvényt módosító költségvetési rendeletet. 2023 januárjában pedig költségvetési rendeletben leírtakat megerősítő és azt részletesebben is kibontó módosított 2023. évi költségvetési törvényt is benyújtotta Országgyűlés elé. Az Országgyűlés 2023. március 31-én fogadta el a módosított 2023. évi költségvetési törvényt. A módosított 2023. évi költségvetés 3,9 százalékos GDP-arányos hiánnyal számolt a GDP-arányos államadósság 69,7 százalékára való csökkentése mellett.

Azonban ez a célszám is fél év elteltével felülvizsgálatra került, 2023 októberének első hetében a kormány a hiánycélt 5,2 százalékra módosította. Az előzetes december végi adatok és a pénzügyminiszter közlése szerint a költségvetés pénzforgalmi hiánya a GDP 5,9 százalékát érte el. Ugyanakkor az április elején publikált EDP jelentésben közölt GDP adatokhoz viszonyítva a pénzforgalmi hiány 6,1 százalékos értéket mutatott, ami 1,1 százalékpontos csökkenést jelent 2022-es 7,2 százalékos pénzforgalmi hiány adathoz képest képest. Az uniós módszertan szerinti hiány 6,7 százalék lett, vagyis az eredményszemléletű hiány 0,5 százalékponttal növekedett az előző évhez képest.

A KSH előzetes adatai alapján az EDP jelentésben publikált eredményszemléletű hiány 5018 milliárd forint volt, ami a GDP 6,7 százalékának felelt meg. Ez 0,5 százalékpontos növekedést jelent a 2022. év 6,2 százalékos eredményszemléletű hiány adatához képest.

A Magyar Államkincstár 2024 januárjában tette közzé a 2023. évre vonatkozó előzetes pénzforgalmi mérleget, mely alapján áttekintjük, hogyan alakultak a fontosabb bevételi és kiadási tételsorok az előirányzatban foglaltakhoz és a megelőző évi tényadatokhoz képest.

2.3.2. Bevételek

A központi alrendszer 2023-ban 36 515,7 milliárd forint bevétellel zárt, amely 22,2 százalékkal (6 622,7 milliárd forinttal) magasabb, mint az előző évi adat, és 0,4 százalékkal (157,4 milliárd forinttal) haladta meg a költségvetési előirányzatban kitűzött célt. A bevételek növekedéséhez hozzájárult a központi költségvetés és a társadalombiztosítási alapok, miközben az elkülönített állami pénzalapok bevételei 3 százalékkal csökkentek.

A központi költségvetés halmazott bevételei az elmúlt évben 26 269,8 milliárd forintot értek el, amely 25,4 százalékkal (5 319,2 milliárd forinttal) jelent magasabb teljesülést, mint a 2022. évi. A tényleges bevételek a 1 százalékkal, számszerűen 255,2 milliárd forinttal voltak magasabbak, mint a költségvetési törvényben szereplő tervek.

A gazdálkodó szervezetek befizetései 25,5 százalékkal (737,7 milliárd forinttal) nőttek 2022. évihez képest. A befizetések növekedése ellenére azonban az éves előirányzatnak csak a 92,2 százaléka folyt be, ugyanis az energiaellátók jövedelemadóijából, a bányajáradékokból és a gyógyszergyártói adóból származó bevételek esetében jelentős elmaradás alakult ki a tervekhez képest. Ez összességében 306 milliárd forint elmaradást eredményezett az előirányzathoz képest a gazdálkodói adóbevételeknél.

A gazdálkodó szervezetek befizetésein belül a legjelentősebb tételt jelentő társasági adó bevételekből az év folyamán 1 013,8 milliárd forint, az előirányzat 100,9 százaléka folyt be, amely az előző év egyenlegét 267,2 milliárd forinttal (35,8 százalékkal) haladta meg. Ez 8,9 milliárd forint többletet jelentett az előirányzathoz képest.

A második legnagyobb tételnek számító egyéb központosított bevételek esetében 17,9 milliárd forinttal (3,3 százalékkal) több bevétel folyt be az év folyamán, összesen 569,7 milliárd forint. Ez az előirányzatot 0,6 százalékkal meghaladó bevételt jelent. A növekedés annak köszönhető, hogy az elektronikus útdíjból származó bevételek 306 milliárd forintra növekedtek, ami 28,9 milliárd forintos bevételi többletnek felel meg.

A 2022-es év folyamán, a kormányzati kiigazítások részeként ideiglenesen bevezetett különadóknak (extraprofit adóknak) bevételei közül jelentősen növekedett az előző évhez képest is

- + az energiaellátók jövedelemadója 230,8 milliárd forinttal (113,2 százalékkal),
- + a kiskereskedelmi adó 65,6 milliárd forinttal (37,1 százalékkal).

A jelentős növekedés ellenére az energiaellátók jövedelemadójának 434,7 milliárd forintos bevétele mindössze az előirányzat 60,7 százalékát tette ki, ami 281,4 milliárd forintos elmaradásnak felel meg és a legnagyobb hiányt okozó tételt jelenti a gazdálkodó szervezetektől származó befizetések esetében.

A kiskereskedelmi adók bevételei ezzel szemben 18,1 százalékkal felül teljesültek és 37,2 milliárd forint többletbevételt eredményeztek az eredeti tervekhez képest. Ez a második legnagyobb többletbevételt jelentő tételnek számít ebben a bevételi csoportban.

Új adónemként került bevezetésre 2022 decemberének utolsó napjaiban a gyógyszergyártói különadó, valamint a 2023 júliusában kihirdetett szén-dioxid kvóta adó. A gyógyszergyártói különadóból származó 91,1 milliárd forintos bevételével a törvényben szereplő előirányzat 74,4 százalékát érte el, vagyis az előirányzathoz képest 31,4 milliárd forinttal alul teljesülést látunk. Mivel a szén-dioxid kvóta adó még nem szerepelt a 2023-as módosított költségvetési tervekben, ezért az ebből származó 41,5 milliárd forint a legnagyobb terven felüli bevételi tétel is egyben a gazdálkodó szervezetektől származó befizetések esetében.

A pénzügyi szervezetek befizetései 352,6 milliárd forintra nőttek, ami egyrészt 7,8 százalékos növekedésnek felel meg 2022-es év adatához képest, másrészt 1,5 százalékos elmaradást jelent az előirányzattól. A bányajáradékok 241,9 milliárd forintos bevétele pedig minimálisan, 0,2 százalékkal emelkedett az előző évhez képest és mindössze a törvényi előirányzat 72,4 százalékát érte el. Utóbbi 92,1 milliárd forintos elmaradást jelent a költségvetési tervekhez képest.

2023-ban a kisvállalati adóból (KIVA) 183,4 milliárd forint bevétel keletkezett, amely 38 milliárd forinttal (26,1 százalékkal) haladta meg a 2022-es értéket és lényegében megegyezik az előirányzatban szereplő célokkal. A KIVA növekedését az adóalanyok számának bővülése okozta, aminek köszönhetően már több, mint 90 ezer adózó tartozik ebbe a körbe. A kisadózók tételes adójából (KATA) 70,7 milliárd forint bevétel származott, amely az előző évhez képest 115,4 milliárd forinttal (38 százalékkal) alacsonyabb teljesülést jelent. Ennek háttérében a KATA 2022-es szigorítása áll, mely jelentősen csökkentette a KATA alanyok számát. A KATA bevételek emellett 13 százalékkal, 10,5 milliárd forinttal elmaradtak a törvényi előirányzattól is.

A fogyasztáshoz kapcsolt adókból az előző évben 9 054,5 milliárd forint bevétele származott az államkasszának, amely 336,2 milliárd forinttal (3,9 százalékkal) magasabb a 2022-es adathoz képest. A költségvetés legnagyobb bevételi tételét jelentő általános forgalmi adó esetében 6 981,9 milliárd forint nettó befizetéssel zárt a költségvetés, amely 121,6 milliárd forinttal, azaz mindössze 1,8 százalékkal haladta meg az egy évvel korábban elért bevételt. A kismértékű növekedés az 17,6 százalékos inflációs adattal összevetve már különösen alacsonynak minősíthető. Az előirányzatban kitűzött bevételi céloknak mindössze 87,4 százaléka teljesült, ami 1 004,1 milliárd forint nagyságú terven felüli hiányt

okozott. A havi szintű áfa bevételek az év folyamán több esetben is visszaesést mutattak az előző év azonos időszakához képest, ugyanakkor az év utolsó két hónapjában már javuló tendenciát is láthattunk az áfa adatokban: a novemberi 7,2 százalékos után, decemberben 11,2 százalékos volt a bevételnövekedés.

Jövedéki adóból 1 359,8 milliárd forint folyt be az államkasszába a 2023-as év folyamán. Ez a bázisidőszakhoz képest 130,3 milliárd forinttal (10,6 százalékkal) jelent magasabb összeget. Itt is jelentős, de az áfa bevételeknél tapasztaltnál kisebb volt az elmaradás az előirányzathoz képest: 92,8 százaléka teljesült a költségvetési terveknek, 105,1 milliárd forint bevétel elmaradást eredményezve. A legfontosabb termékcsoportokat kiemelve, az üzemanyagok jövedéki adójából 12,4 százalékkal több, összesen 706,5 milliárd forint, míg a dohánytermékek jövedéki adójából 6,1 százalékkal több, összesen 505 milliárd forint bevétel folyt be.

A lakossági befizetések 2023 végére 4 333,1 milliárd forintot értek el, ez 1 189,1 milliárd forinttal (37,8 százalékkal) haladta meg az egy évvel korábbi szintet. Ez is elmaradást jelent a költségvetési előirányzatokhoz képest, de a három nagy bevételi csoporton belül itt volt a legkisebb arányú cél elvétel, mindössze 2,3 százalékkal, 101,6 milliárd forinttal maradtak el a teljesülések a törvényi előirányzattól.

A személyi jövedelemadóból befolyó összegek 43,4 százalékkal, 3 996,3 milliárd forintra növekedtek. Ennek hátterében közel fele-fele arányban az elmúlt évi családi adóvisszatérítés miatti alacsony bázis (ennek hatása önmagában 650 milliárd forint körüli összeget jelent) és a bértömeg növekedése áll. A bevételi tervek 98,4 százalékos teljesülése még kedvezőbb volt, mint amit az összes lakossági befizetés esetében tapasztaltunk. Mindezzel együtt a bevételi célok alul teljesülése 64,2 milliárd forint terven felüli hiányt okozott.

Az illetékbevételek az előző évhez képest 21,1 milliárd forinttal, azaz 8,0 százalékos csökkenést mutattak. A költségvetési tervekhez képest a 12 százalékkal kevesebb bevétel keletkezett, ami 32,9 milliárd forintnyi elmaradásnak felel meg.

A költségvetési szervek bevételei 2,6 százalékkal emelkedtek 2022-höz képest, és 2 533,8 milliárd forintot értek el az elmúlt év során. Az előirányzat 157,3 százalékon teljesült, ami 923,1 milliárd forint többletbevételnek felel meg. A

legnagyobb egyedi tételt a költségvetési sor alatt az az 1 309,6 milliárd forintos támogatás jelentette, melyet a Nemzeti Egészségbiztosítási Alapkezelő utalt az egészségügyi intézmények számára.

A szakmai fejezeti kezelésű előirányzatok bevételei 572,2 milliárd forintot értek el. Ez az előző évhez képest jelentős, 59 százalékos növekedést jelent, ami mögött az „Alapok alapja GINOP pénzügyi eszközök” költségvetési sorra érkezett bevételek állnak és erre a sorra érkeznek az uniós visszatérítendő támogatások visszafizetései is. A szakmai fejezeti kezelésű előirányzatoknál a bevételi célok 251 százalékon teljesültek, ami 344,2 milliárd forint többletbevételnek felelt meg.

A két tételt összegző sor esetében a bevételek 68,9 százalékkal múlták felül a törvényi előirányzatot, összesen 1 267,3 milliárd forinttal.

Az uniós programok halmozott bevétele az év végéig 2 229,2 milliárd forintot ért el, ami 60,3 százalékkal magasabb, mint az előző évi érték, és nagyjából megegyezik a törvényi előirányzattal. A bevételi célok teljesülése annak köszönhető, hogy decemberben igen jelentős mennyiségű, közel 945 milliárd forintnyi uniós kifizetés érkezett.

A társadalombiztosítási alapok halmozott bevételei 9 468,1 milliárd forintra nőttek, amely 1 328 milliárd forinttal (16,3 százalékkal) magasabb értéket jelent a 2022. évihez képest. Ezen tételsoron befolyó összegeknek az 57,5 százaléka a Nyugdíjbiztosítási Alaphoz, míg 42,5 százaléka az Egészségbiztosítási Alaphoz köthető. A két alap bevételeinek növekedése mögött a társadalombiztosítási járulékokból, a szociális hozzájárulási adóból és a költségvetési hozzájárulásokból származó bevételek emelkedése állt. A társadalombiztosítási járulékok bevételei 2022-höz képest 617,9 milliárd forinttal, összesen 4 387,3 milliárd forintra nőttek. Ennek ellenére a költségvetési törvényben szereplő bevételi előirányzatnak csak a 97,7 százaléka folyt be, ami 101,7 milliárd forint bevétel elmaradással járult hozzá a két alap hiányához. A szociális hozzájárulási adóból származó bevételek 277 milliárd forinttal, összesen 2 655,6 milliárd forintra nőttek. A bevételi előirányzatnak itt is csak a 96,6 százaléka folyt be, ami így további 92,5 milliárd forint bevétel elmaradással járult hozzá a két alap hiányához.

A költségvetési hozzájárulásokból származó bevételek a Nyugdíjbiztosítási Alap esetében 375,1 milliárd forinttal (53,9 százalékkal) az Egészségbiztosítási Alap

esetében azonban csak 25,8 milliárd forinttal (2,1 százalékkal) nőttek a bázisidőszakhoz képest.

A Nyugdíjbiztosítási Alap bevételeinek növekedése az előző bekezdésben kifejtett tényezőknek köszönhetően összességében 2,1 százalékkal elmaradt a költségvetési tervekhez képest, ami 115 milliárd forinttal járult hozzá az Alap év végi teljes hiányához.

Az Egészségbiztosítási Alap esetében a bevétel elmaradás az előző bekezdésben kifejtett bevételi folyamatok ellenére minimális, 0,1 százalék volt, köszönhetően az Alap további bevételeinek terven felül növekedése nagyrészt képest volt kompenzálni a szociális hozzájárulási adó és a tb-járulékok bevételeinek az elmaradását.

Az elkülönített állami pénzalapok bevételei 3 százalékkal, 777,8 milliárd forintra csökkentek az előző évhez képest. A Nemzeti Kutatási Fejlesztési és Innovációs Alap bevételeinek 94,6 százalékát jelentő innovációs járulékok 31,6 milliárd forinttal 142,8 milliárd forintra emelkedtek, ami 28,5 százalékos növekedésnek felel meg, és a bevételi tervek minimális felülteljesítését jelentette.

2.3.3. Kiadások

A központi alrendszer halmozott kiadásai 2023-ban 41 109,1 milliárd forintot tettek ki, ami 18,9 százalékkal (6 544 milliárd forinttal) jelent magasabb teljesülést, mint 2022-ben, és 3,4 százalékkal, azaz 1 350,5 milliárd forinttal haladta meg a törvényi előírányt. A kiadások növekedéséhez a központi költségvetés, a társadalombiztosítási alapok és az elkülönített állami pénzalapok kiadásainak emelkedése egyaránt hozzájárult. A jelentős tételnek minősíthető kiadások közül számottevően magasabban teljesültek az egy évvel korábbi adatokhoz képest az egyedi és normatív támogatások, az állami vagyonnal kapcsolatos kiadások, a nyugellátások, valamint a kamatkidadások.

A központi költségvetés kiadásai 19,9 százalékkal (5 082,6 milliárd forinttal) 30 563,1 milliárd forintra emelkedtek az elmúlt év folyamán.

Az egyedi és normatív támogatásokra költött összeg és 160,1 százalékkal, azaz 1 601,8 milliárd forinttal volt magasabb, mint 2022-ben. A növekedés mögötti

legjelentősebb tételt a rezsivédelmi kiadások jelentették, ezek összege 2023-ban 1 373,5 milliárd forintra emelkedett, ami 674,3 milliárd forintos növekedésnek felelt meg. A második legnagyobb növekedés a közúti rendelkezésre állási díjakban volt tapasztalható, amelyek 332,8 milliárd forinttal voltak magasabbak, mint az előző évben. A kiadások növekedése ugyanakkor a költségvetési tervekkel összhangban történt, sőt, az egyedi és normatív támogatásokon még 100,3 milliárd forint megtakarítás is keletkezett a tervekhez képest, vélhetően a csökkenő energiaáraknak köszönhetően.

A lakástámogatásokra fordított kiadások 190 milliárd forinttal alacsonyabban teljesültek az előző évhez viszonyítva, de az előirányzathoz képest így is 61,8 milliárd forint többlet kiadás keletkezett. Ennek hátterében egyrészt az Otthonfelújítási Program 2022. év végével történt lezárása, másrészt a program iránti vártnál nagyobb érdeklődés állt.

Az állami vagyonnal kapcsolatos kiadások 595,8 milliárd forinttal összesen 1 750,5 milliárd forintra növekedtek. Ez 51,6 százalékkal haladja meg a 2022-es szintet, és a törvényi előirányzat 125 százalékának felel meg, ami 350 milliárd forint terven felüli kiadást jelent. Ezek a kiadási sorok biztosították a Vodafone Zrt-ben, illetve a Magyar Posta Biztosító Zrt-ben és a Magyar Posta Életbiztosító Zrt-ben történt állami tulajdonszerzés fedezetét.

A költségvetési szervek kiadásai 7 920,6 milliárd forintot tettek ki 2023-ban, ami 749,5 milliárd forinttal (10,5 százalékkal) volt magasabb, mint az előző évben. Ez a költségvetési kiadási előirányzat 36,9 százalékos túllépését jelentette, és ellentétes irányú elmozdulást is jelent a 19,3 százalékos kormányzati kiadáscsökkentési tervekhez képest. A költségvetési soron keletkező 2 134,8 milliárd forintos kiadás túllépés a legnagyobb kiadás oldali hiány növelő tétel, aminek értéke még az áfa-bevétel elmaradást is kétszeresen meghaladja. A költségvetési szervek kiadásaiból 4 255,0 milliárd forintot tett ki a személyi juttatásokra és a munkaadói járulékokra kifizetett összeg, ami 4,7 százalékos növekedésnek felel meg.

A szakmai fejezeti kezelésű előirányzatok kiadásai 5 011,8 milliárd forintot tettek ki, és 21,9 milliárd forinttal (0,4 százalékkal) csökkentek egy év alatt. A kiadások itt minimálisan (0,4 százalékkal) lépték túl az éves előirányzatot. A kiadásokon belül

- + a normatív finanszírozásra (köznevelés, gyermekjólét) 772,1 milliárd forintot,
- + a nem állami felsőoktatási intézmények támogatására 484 milliárd forintot,
- + a vasúti fejlesztésekre 207,8 milliárd forintot,
- + a beruházás ösztönzési célelőirányzat 204,7 milliárd forintot,
- + a gazdaságfejlesztési programok 154,2 milliárd forintot,
- + a térségi fejlesztési feladatok 141,2 milliárd forintot,
- + a közlekedési ágazati programokra 129,8 milliárd forintot,
- + míg a turisztikai fejlesztési célelőirányzatból 63 milliárd forintot költöttek el.

Az uniós programok kiadásai 2023 végén 2 812,2 milliárd forinton, a törvényi előirányzat 74,1 százalékan zártak, ez 177,3 milliárd forinttal (5,9 százalékkal) jelent alacsonyabb kiadást a bázisidőszakhoz képest. A hazai kifizetések visszafogása az előirányzathoz képest az év végén 981 milliárd forintot tett ki, ami 25,9 százalékkal alacsonyabb, mint a tervezett szint. Mindezek alapján megállapítható, hogy az uniós programok bevételeinek év elején megfigyelhető elmaradására és a beérkezéssel kapcsolatos bizonytalanságokra a kormány drasztikus kiadáscsökkentéssel reagált a programok hazai kifizetéseinél. Ez a kiadáscsökkentés a költségvetési egyensúlyra kedvező hatással volt, azzal a megkötéssel, hogy az uniós programok bevételeinek és kiadásainak az ilyen típusú változása a tervekhez képest csak a pénzforgalmi egyenlegre gyakorol pozitív hatást, az ESA-egyenlegre viszont nem. Ez a kettősség meg is jelent az eredményszemléletű és a pénzforgalmi hiány 0,6 százalékpontos különbségében.

A 2023-ban a nyugellátásokra fordított kiadások összege 5 759,9 milliárd forint volt, ami 2022-höz képest 20,2 százalékkal, azaz 969,6 milliárd forinttal emelkedett. A jelentős növekedés háttérében az év elejétől érvényes 15,0 százalékos nyugdíjemelést áll, ami a Nyugdíjbiztosítási Alap számára 659,5 milliárd forintos többletkiadást jelent és 2,1 millió fő számára biztosít ellátását. 2023 novemberében a magasabb éves átlagos infláció miatt járó pótlólagos nyugdíjemelést további 190 milliárd forintra becsülhető költséggel járt.

A 13. havi nyugdíj 75,5 milliárd forinttal jelentett nagyobb kiadást, mint a megelőző évben, a kifizetések összértéke pedig 438,3 milliárd forintot tett ki.

A Nyugdíjbiztosítási Alapban összességében a tervekhez képest elmaradó bevételek és a terven felüli kiadás növekedés 327,8 milliárd forint deficit kialakulásához vezetett. A Nyugdíjbiztosítási Alap deficitje 30,6 milliárd forinttal, arányát tekintve 10,3 százalékkal volt magasabb, mint a 2022-es hiány.

Az elmúlt évben az Egészségbiztosítási Alap kiadásaira 4 113,2 milliárd forintot fordítottak, ez a bázis időszakhoz képest 10,0 százalékos (373,4 milliárd forintos) növekedést jelent. Az Alap kiadásainak több mint felét kitevő gyógyító-megelőző ellátások kiadásai ezen belül 2 410,1 milliárd forintra, azaz 9,4 százalékkal emelkedtek. A második legnagyobb tételt jelentő gyógyszer támogatások értéke 505,9 milliárd forintra növekedett. Ez a költségvetési előirányzat 107,2 százalékanak felel meg és 65,4 milliárd forintos, azaz 14,8 százalékos növekedést jelent az előző évhez képest. Az Alap kiadásai összességében 2 százalékkal, azaz 79,9 milliárd forinttal lépték túl a költségvetési tervekben előirányzott értékeket. A gyógyító megelőző ellátások esetében a kiadás túllépés 104,5 milliárd (4,5 százalék), a gyógyszer támogatásokon pedig 33,9 milliárd forint volt, ami arányaiban még magasabb 7,2 százalékos túllépést jelent. Ugyanakkor a többi Alapból finanszírozott tétel összességében 58 milliárd forintot sikerült megtakarítani.

Az Egészségbiztosítási Alap 84,5 milliárd forintos deficitje közel teljes egészében a kiadás túllépésnek köszönhető. Másrészt ez 24,2 milliárd forinttal, azaz 22,3 százalékkal kisebb deficitet jelent, mint amekkora az Alap 2022. évi hiánya volt.

Az elkülönített állami pénzalapok kiadásai 23,6 százalékkal, 665,6 milliárd forintra növekedtek az előző évhez képest. Az alapok jelentős kiadás növekedése és a kismértékű bevétel csökkenés azt eredményezte, hogy az alapok többlete 2022-höz képest 151,5 milliárd forinttal, azaz 57,4 százalékkal csökkent, összesen 112,3 milliárd forintra.

2.3.4. Kamategyenleg

2023 decemberének végén a kamatbevételek halmozott teljesülése 442,8 milliárd forinton zárt, ami 184,5 milliárd forinttal haladja meg az egy évvel korábbi értéket. Az államadósság finanszírozásának költségeit is magában foglaló kamatkidadások a tavalyi év végén 2 764,2 milliárd forinton teljesültek, 661,3 milliárd forinttal meghaladva az előző évi szintjüket. A kamatbevételek és -kiadások eredőjeként adódó kamategyenleg 2 321,4 milliárd forint nettó kamatkidadást mutatott, ami 25,8 százalékkal (476,8 milliárd forinttal) haladta meg a 2022-es értéket. A nettó kamatkidadások 247,2 milliárd forinttal lépték túl a terveket, ugyanakkor az év első felében az időarányos kiadástúllépés ennél jóval magasabb év végi egyenleget vetített előre.

2.3.5. A 2023. évi hiányt alakító legfontosabb költségvetési tételek

2023 decemberének végén az államháztartás központi alrendszerének halmozott hiánya 4 593,4 milliárd forintot tett ki. A deficithez a központi költségvetés 4 293,3 milliárd forintos, a társadalombiztosítási alapok 412,3 milliárd forintos hiánya, valamint az elkülönített állami pénzalapok 112,3 milliárd forintos többlete járult hozzá.

Az államháztartás központi alrendszerének bevételei 22,2 százalékkal, a kiadási pedig 18,9 százalékkal nőttek az elmúlt év folyamán.

A költségvetés bevételi oldalán az adó- és járulékbévételek 15,2 százalékkal magasabban teljesültek. Ezen belül a gazdálkodó szervezetek befizetései 25,5 százalékkal, a fogyasztáshoz kapcsolt adók 3,9 százalékkal, a lakosság befizetései pedig 37,8 százalékkal nőttek a 2022. évihez képest.

Az elmúlt évben a költségvetés bevételi oldalán a legnagyobb problémát a tervektől jelentősen elmaradó általános forgalmi adóbevételek jelentették. Az éves áfabevétel elmaradás végül 1 004,1 milliárd forintot ért el.

A második legnagyobb egyenlegrontó tételt a költségvetési szervek és fejezeti kezelésű előirányzatok kiadásainak 6 százalékos növekedése jelentette, miközben a költségvetési törvényben ezzel ellentétes cél, a kiadások közel 11,7 százalékos visszafogása szerepelt. Emlékeztetőként: a költségvetési szervek esetében a kiadási

előirányzat 36,9 százalékos (2 134,8 milliárd forintos), míg szakmai fejezeti kezelésű előirányzatoknál mindössze 0,4 százalékos túllépése volt megfigyelhető.) A kiadások növekedését némileg ellensúlyozta, hogy a két költségvetési sorhoz tartozó bevételek is a várakozások felett teljesültek. Végül a nettó kiadások 886 milliárd forinttal haladták meg a költségvetési tervekben előirányzott szintet.

A kamategyenleg éves kiadási többlete 247,2 milliárd forintra csökkentek, noha az év folyamán és különösen az év első öt hónapjában ennél jóval kedvezőtlenebb adatokat láttunk, ugyanakkor az év második felében már javult a kamategyenleg. A kamategyenleg javulása az év második felében kiemelten az elindult jegybanki alapkamatcsökkentésnek és a kedvezőbbé vált hosszútávú hozam szinteknek volt köszönhető.

A kamategyenleg kiadástúllépése végül kisebb lett, mint az állami vagyonnal kapcsolatos kiadások 350 milliárd forintos terven felüli növekedése. Az utóbbi tétel növekedését – többek között – a Vodafone-üzletrész megvásárlása okozta.

A jelentős tételnek minősíthető kiadások közül magasabban teljesültek az egy évvel korábbi adatokhoz képest a rezsivédelmi kiadásokat is tartalmazó egyedi és normatív támogatások, ugyanakkor a költségvetési tervekhez képest itt 100,3 milliárd forint megtakarítás keletkezett a gyakorlatban, vélhetően a csökkenő energiaáraknak is köszönhetően.

Az uniós programok bevételeinek elmaradására a kormány drasztikus kiadáscsökkentéssel reagált a programok hazai kifizetéseinél. A hazai kifizetések visszafogása az eredeti tervekhez képest az év végén 981,3 milliárd forint volt. Ez a kiadáscsökkentés azonban csak pénzforgalmi egyenlegre gyakorol pozitív hatást, az ESA-egyenlegre viszont nem.

A társadalombiztosítási alapok 412,3 milliárd forintos deficitje mögött a Nyugdíjbiztosítási Alap 327,8 és az Egészségbiztosítási Alap 84,5 milliárd forintos hiánya állt. A hiány túllépés ugyanakkor lehetővé tette a nyugellátásokra és az egészségügy gyógyító-megelőző ellátásaira fordított összegek nagyobb mértékű növekedését.

2.3.6. Államadósság

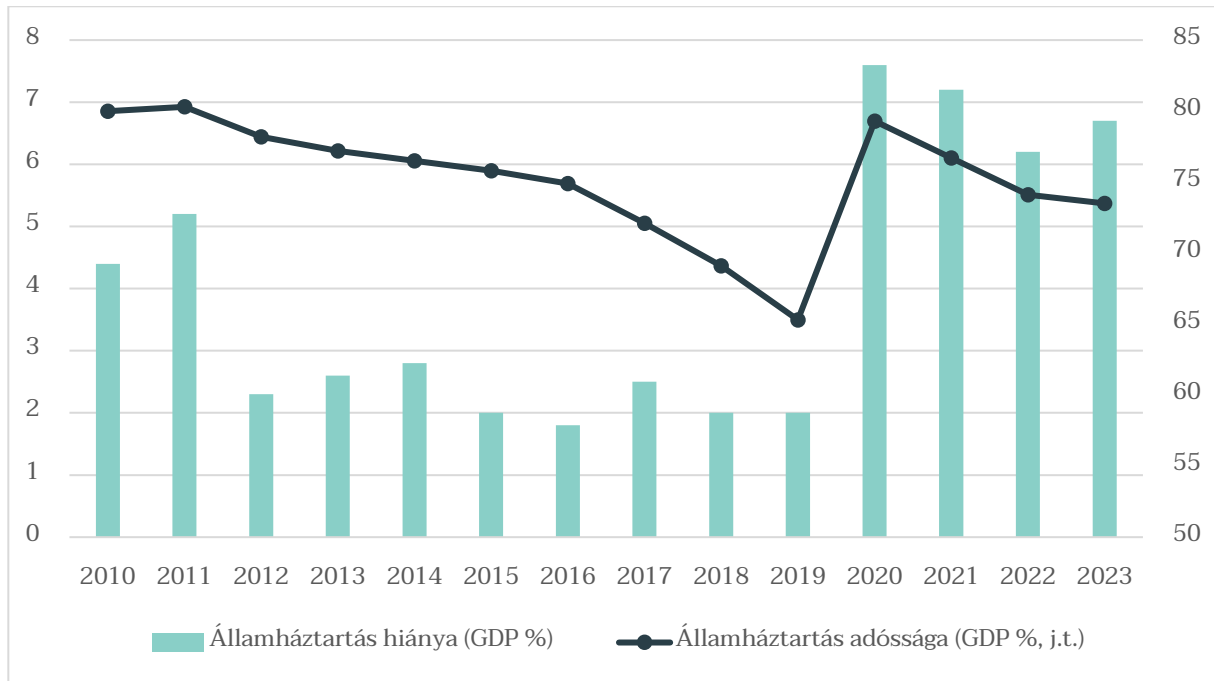
A módosított költségvetési törvény a 2022. év végi 73,4 százalékos GDP arányos államadósságot 69,7 százalékra kívánta csökkenteni a 3,9 százalékos hiánycél mellett. A Pénzügyminisztérium az októberi hiánycél növelésekor nem határozott meg új államadósság célt.

Az év utolsó napján a Pénzügyminisztérium adatai szerint a központi költségvetés adóssága 50 865,2 milliárd forintot tett ki, szemben a megelőző év végi 45 562,4 milliárd forintos állománnyal. A központi költségvetés devizaadósságának részaránya a 2022. év végi 25,0 százalékról 26,9 százalékra emelkedett. Az emelkedés ellenére továbbra is viszonylag alacsony a devizaadósság szintje, így az adósságfinanszírozás árfolyamkockázata mérsékeltnek tekinthető.

Az MNB pénzügyi számlái alapján – melyek az EDP jelentésbe is bekerülnek – a kormányzati szektor 2023 év végi adósságállománya 55 134 milliárd forint volt, azaz a GDP 73,5 százalékára csökkent a 2022. év végi 74,1 százalékról. Ez egyúttal azt is jelenti, hogy az ESA módszertan szerinti 2022. év végi államadósság az előző negyedéves⁵ adatközlésben publikált 73,9 százalékos adathoz képest 0,2 százalékponttal magasabb lett.

⁵ A nemzetgazdaság pénzügyi számlái, 2023. III. negyedév (MNB)

**19. ÁBRA: A GDP-ARÁNYOS ÁLLAMADÓSSÁG ÉS KÖLTSÉGVETÉSI DEFICIT
ALAKULÁSA 2010 ÉS 2023 KÖZÖTT**



Forrás: Eurostat, KSH, Századvég szerkesztés

2.3.7. A hiány finanszírozásának aktuális kérdései

A régióban a relatív magas hazai GDP arányos államadósság és az éves költségvetési deficit, továbbá a csökkenő, de magas kamatkörnyezet miatt a finanszírozás komoly kihívás elé állítja a ÁKK-t.

Három fő területet érzékeltük a legfontosabbnak:

Egyrészt az adósság finanszírozásában milyen stratégiát kövessen az ÁKK? Erre egy egyértelmű választ adott és felemelte a devizaarány lehetséges maximumát 30 százalékosra, ami azt jelenti, hogy a devizában denominált államkötvénypiacon is nagyobb mértékben jelenik meg. A nemzetközi piaci időszakos megmérettetés fontos és ez a mértékű devizaarány emelkedés még egy viszonylag stabil hazai fizetőeszköz esetében nem generál jelentősen nagyobb árfolyamkockázatot.

Másrészt kiemelten fontos, hogy a csökkenő, de továbbra is magas hazai kamat- és hozamkörnyezetben a teljes államadósságának hátralévő átlagos futamidejének további hosszítása kiemelt jelentőségű lehet. A nemzetközi összevetésben továbbra is alacsony érték/futamidő emelésében az utóbbi az ÁKK jelentős lépést tett, ami

professzionális államadósságkezelésre vall és jócskán csökkenti az évente megújításra váró adósságállományt, ami jelentős kamatmegtakarítást okozott 2023-ban.

Harmadrészt fontos az is, hogy a csökkenő hozamkörnyezetben miképpen inspirálható a lakosság és milyen mértékben lehet optimálisan kialakítani egy kedvező pénzügyi tudatosság, óvatosság és likviditási megfontolások mixben a megfelelő és magas szinten maradó és gyarapodó nemzetközi összehasonlításban kiemelkedő mértékű és arányú lakossági állampapírállományt.