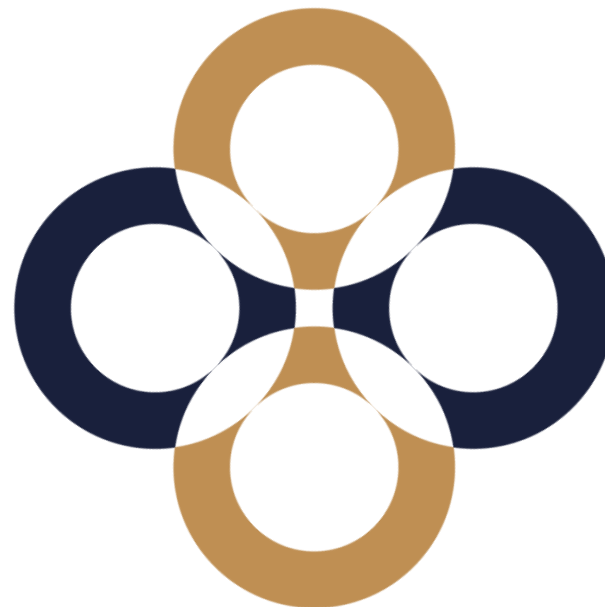


Makrogazdasági, államháztartási helyzetkép és kitekintés 2023-2026

Budapesti Corvinus Egyetem

„Smarter work for a Better Life” Kutatóközpont

Cserhádi Ilona



Makrogazdasági helyzetkép: növekedés és fejlettség

GDP növekedés az EU-ban, 2023. I-II. negyedév, %, az előző év azonos időszakához képest, szezonálisan és naptárhatással kiigazított adatok



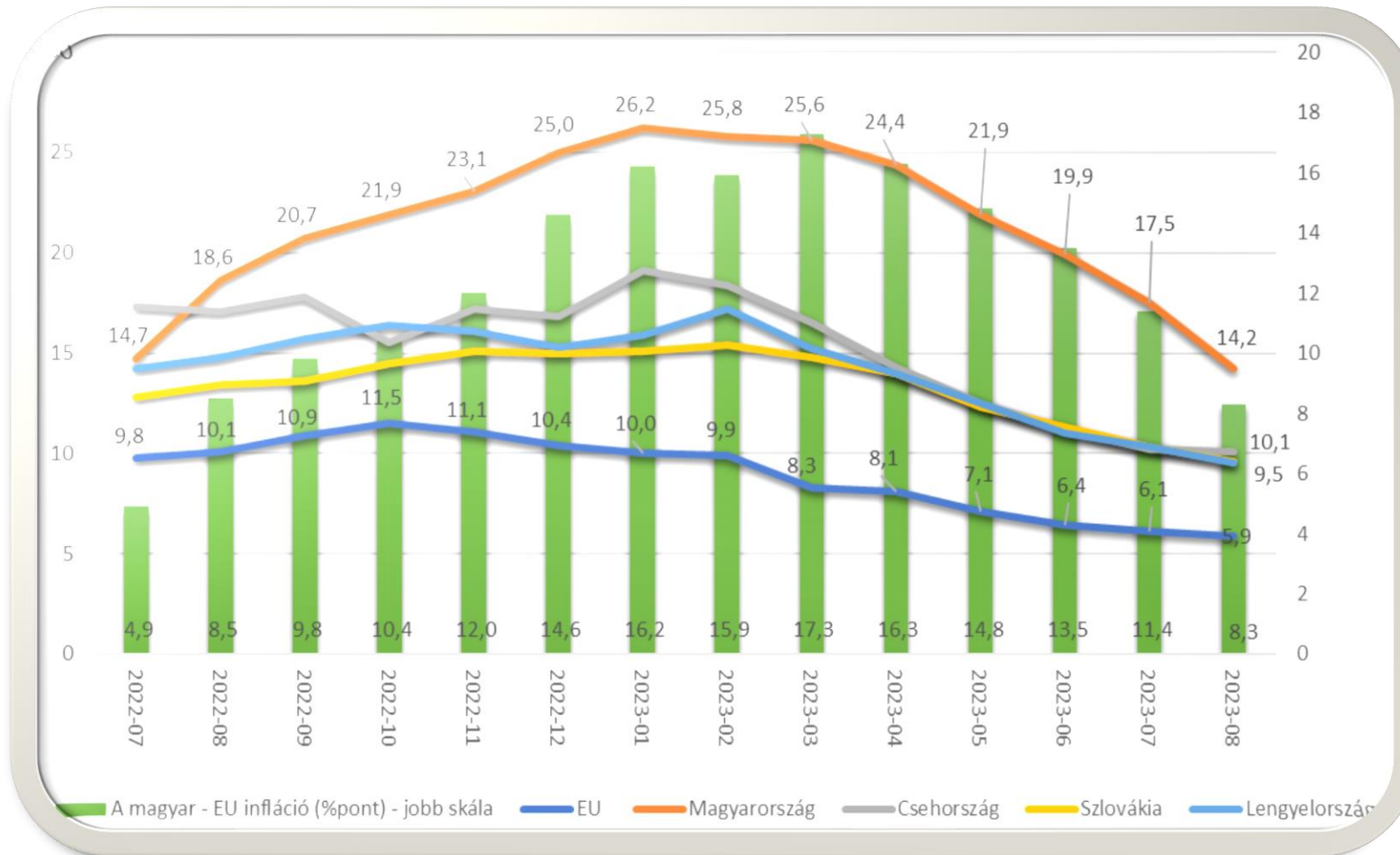
Forrás: Eurostat

GDP/fő PPS, EU átlag=100

	2019	2022
Bulgária	53	59
Görögország	66	68
Szlovákia	71	68
Horvátország	67	73
Lettország	69	74
Magyarország	73	77
Portugália	79	77
Románia	70	77
Lengyelország	73	80
Spanyolország	91	85
Észtország	82	87
Litvánia	84	89
Csehország	93	91
Ciprus	93	92
Szlovénia	89	92
Olaszország	97	96

Makrogazdasági helyzetkép:

Harmonizált infláció és az inflációs többlet
(2022.07-2023.08, % az előző év azonos időszakához képest)



2022 júliusában még...

Egyedi magyar inflációs pálya...

10 hónapig 10 %pont felett volt a többletinfláció.

CPI_{aug} = 16,4%,
Nyugdíjas infláció: 17,2%

Forrás: Eurostat

Makrogazdasági helyzetkép: a jegybanki kamatok, 2023.okt. 3.

Sorszám	Ország	Jegybanki kamat	Változás (bázispont)	Az utolsó változás időpontja
1	Argentína	118,00%	+2100 bp	2023. aug.
2	Venezuela	55,78%	+54 bp	2023. júl.
3	Törökország	30,00%	+500 bp	2023. szept.
4	Pakisztán	22,00%	+100 bp	2023. jún.
5	Ukrajna	20,00%	-200 bp	2023. szept.
6	Egyiptom	19,25%	+100 bp	2023. aug.
7	Nigéria	18,75%	+25 bp	2023. júl.
8	Kazahsztán	16,50%	-25 bp	2023. aug.
9	Kolumbia	13,25%	+25 bp	2023. ápr.
10	Magyarország	13,00%	-100 bp	2023. szept.
24	Cseh Köztársaság	7,00%	+125 bp	2022. jún.
25	Románia	7,00%	+25 bp	2023. jan.
32	Lengyelország	6,00%	-75 bp	2023. szept.
	Eurózóna (20 ország)	4,50%	+25 bp	2023. szept.
62	Svédország	4,00%	+25 bp	2023. szept.
66	Dánia	3,35%	+25 bp	2023. júl.
67	Bulgária	3,29%	+17 bp	2023. aug.

20% vagy afelett: 5 ország

10-20% között: 11 ország

5-10% között: 22 ország

5% alatt: 37 ország

Makrogazdasági helyzetkép - Országkockázat és az „hozam felár”

Magyarország a befektetési kategória
alsó sávjában

A 10 éves állampapír hozamai és a felár
Németországhoz képest (2023.10.03)

Grade	Description	S&P	Moody's	Fitch	
Investment Grade	Prime	AAA	Aaa	AAA	
		AA+	Aa1	AA+	
	High Medium Grade	AA	Aa2	AA	
		AA-	Aa3	AA-	
	Lower Medium Grade	Upper Medium Grade	A+	A1	A+
			A	A2	A
A-			A3	A-	
		BBB+	Baa1	BBB+	
		BBB	Baa2	BBB	
		BBB-	Baa3	BBB-	

Germany	2.900%	0 bp
Sweden	2.957%	5.7 bp
Denmark	3.190%	29.0 bp
Netherlands	3.244%	34.4 bp
Ireland	3.306%	40.6 bp
France	3.456%	55.6 bp
Finland	3.483%	58.3 bp
Austria	3.516%	61.6 bp
Belgium	3.549%	64.9 bp
Portugal	3.633%	73.3 bp
Slovenia	3.745%	84.5 bp
Croatia	3.921%	102.1 bp
Spain	3.976%	107.6 bp
Slovakia	4.050%	115.0 bp
Malta	4.050%	115.0 bp
Cyprus	4.162%	126.2 bp
Latvia	4.195%	129.5 bp
Bulgaria	4.295%	139.5 bp
Greece	4.359%	145.9 bp
Lithuania	4.528%	162.8 bp
Italy	4.797%	189.7 bp
Czech Republic	4.798%	189.8 bp
Poland	5.883%	298.3 bp
Romania	6.950%	405.0 bp

Hungary	7.480%	458.0 bp
Iceland	7.662%	476.2 bp
Mexico	10.417%	751.7 bp
South Africa	10.955%	805.5 bp
Namibia	11.090%	819.0 bp
Kazakhstan	11.600%	870.0 bp
Colombia	11.699%	879.9 bp
Brazil	11.831%	893.1 bp
Russia	12.170%	927.0 bp
Sri Lanka	12.691%	979.1 bp
Uganda	16.150%	1325.0 bp
Turkey	27.130%	2423.0 bp
Zambia	29.000%	2610.0 bp

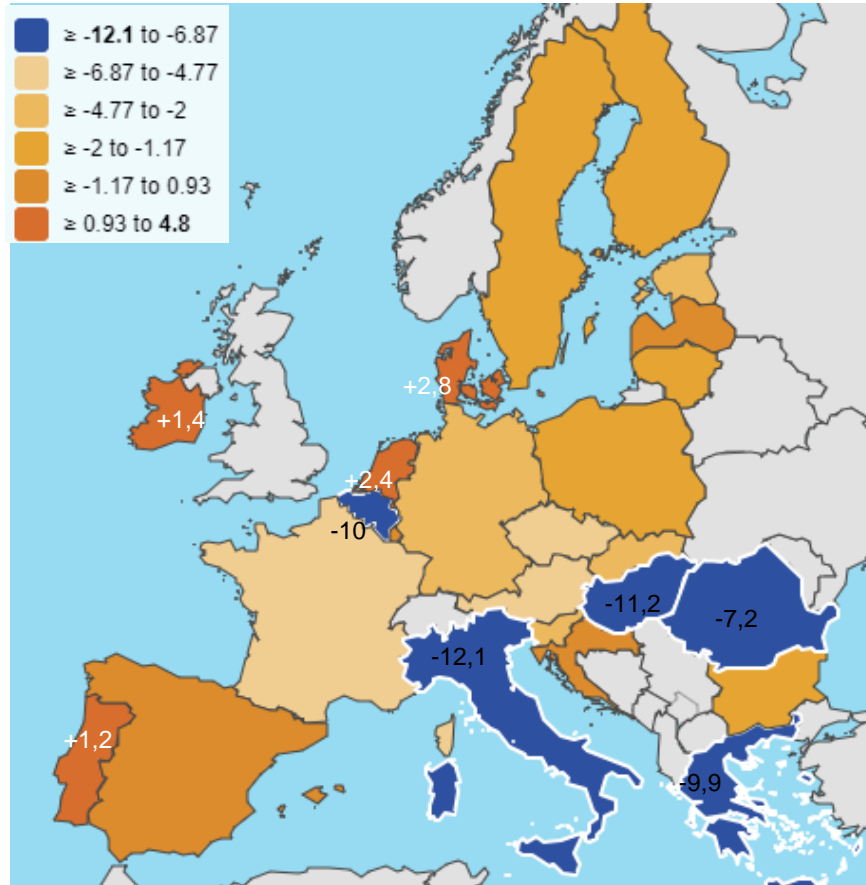
	Besorolás	Kilátás	Utolsó módosítás	Döntés
Standard & Poor's	BBB-	-	2023.01.30.	leminősítés
Moody's Investors Service	Baa2	-	2021.09.28.	felminősítés
Fitch Ratings	BBB	negatív	2023.01.23.	negatív kilátás

Makrogazdasági helyzetkép

Egyensúlyi mutatók: költségvetési deficit és államadósság

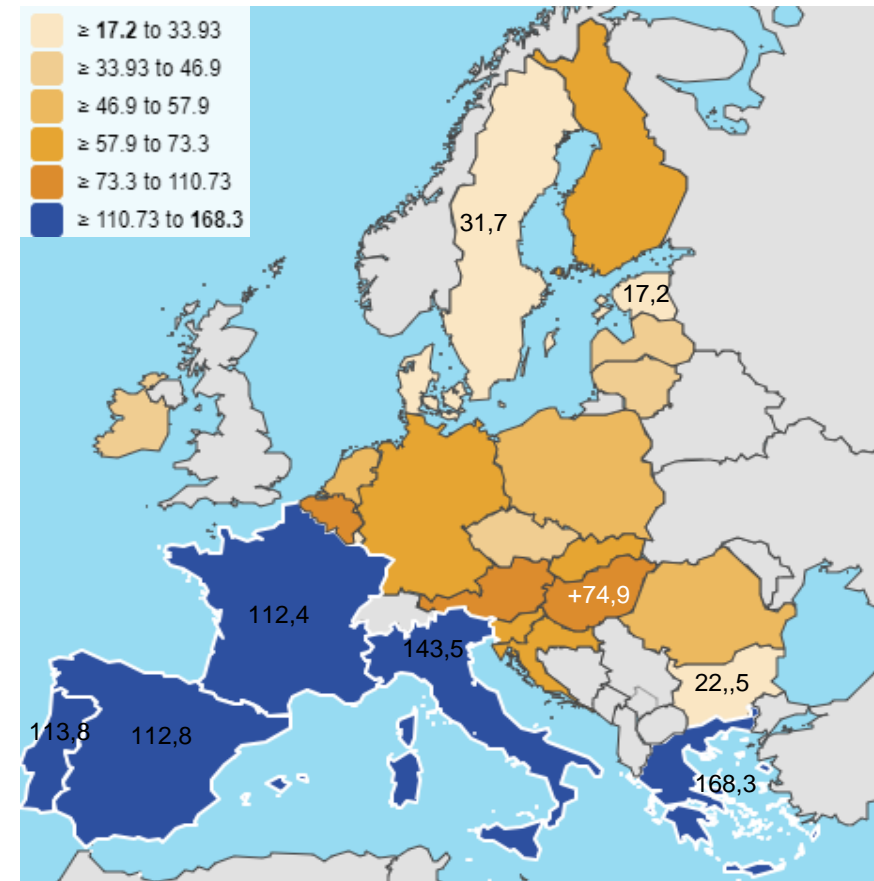
Államháztartás (ESA), GDP%

2023. I. negyedév



Államadósság, GDP%

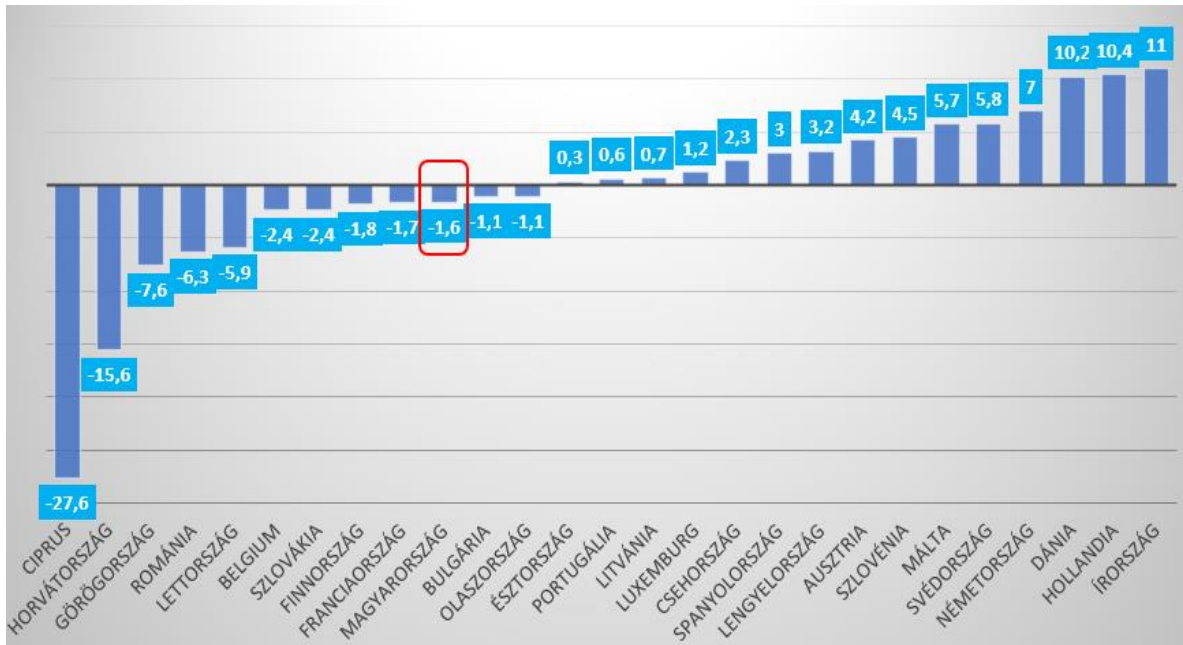
2023. I. negyedév



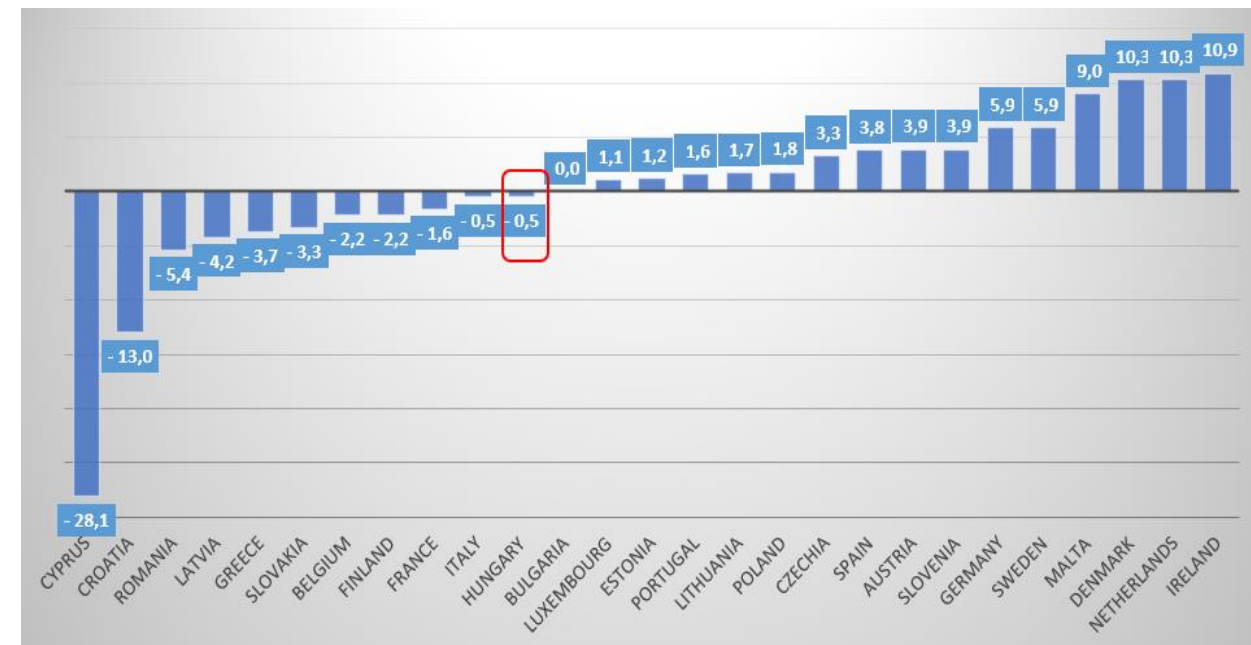
Makrogazdasági helyzetkép

Egyensúlyi mutatók: A fizetési mérleg

A folyó fizetési mérleg a GDP százalékában,
2023. I. negyedév



A külföldi szektor nettó finanszírozási pozíciója (folyó + tőke mérleg)
a GDP százalékában, 2023. I. negyedév



Makrogazdasági helyzetkép: 2023. I. félév

Felhasználási tételek	2022					2023	
	I.	II.	III.	IV.	I-IV.	I.	II.
Háztartások fogyasztási kiadása	112,0	108,4	104,7	101,8	106,5	96,1	96,8
Természetbeni társadalmi juttatás a kormányzattól	103,9	107,2	104,9	100,1	104,7	104,7	106,2
Természetbeni társadalmi juttatás a nonprofit int.	97,9	105,6	103,8	99,4	101,7	99,8	101,8
Háztartások tényleges fogyasztása	110,3	108,4	104,3	101,7	106,0	97,5	98,4
Közösségi fogyasztás	105,4	99,8	99,5	95,5	99,8	95,4	102,3
Végso fogyasztás összesen	109,5	107,0	103,6	100,7	105,0	97,2	99,0
Bruttó állóeszköz-felhalmozás	110,6	106,2	104,1	91,4	102,2	96,0	84,4
Bruttó felhalmozás összesen	116,9	103,4	95,3	97,6	101,4	91,9	78,7
Belföldi felhasználás összesen	110,7	105,9	101,0	99,8	103,9	95,1	92,4
Export	107,1	108,9	115,7	109,8	110,3	106,6	100,2
Import	109,4	108,1	111,5	109,2	109,5	101,9	94,4
Bruttó hazai termék összesen	108,2	106,5	104	100,4	104,6	99,1	97,6

Egy éves recesszió...

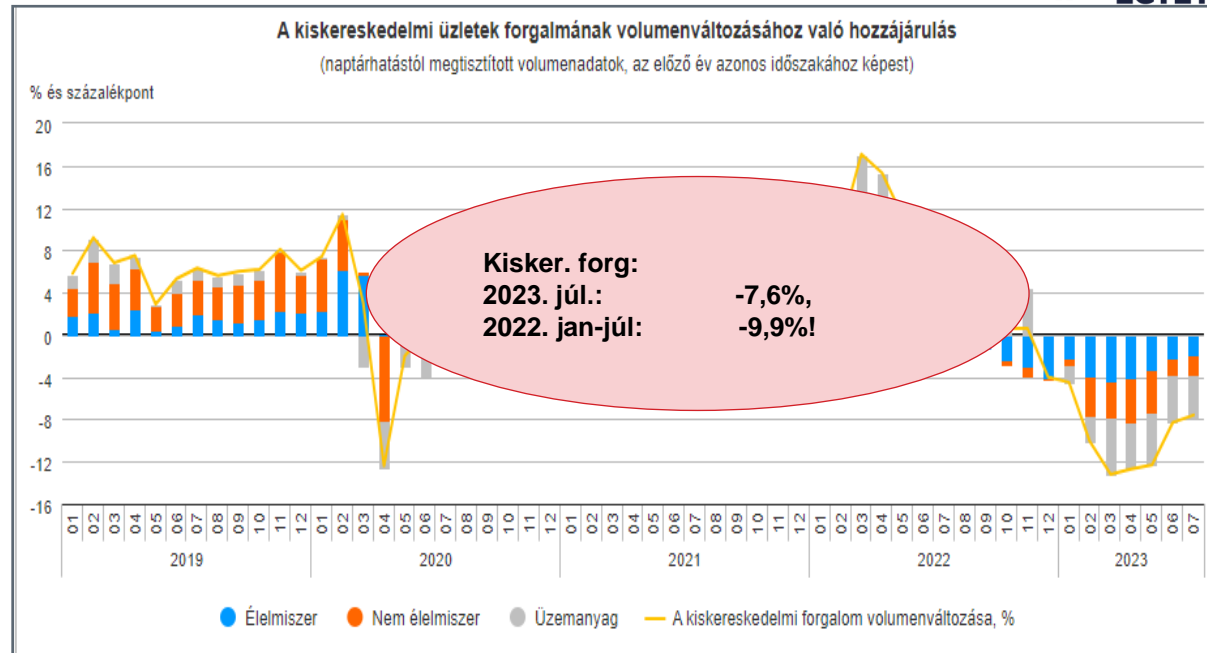
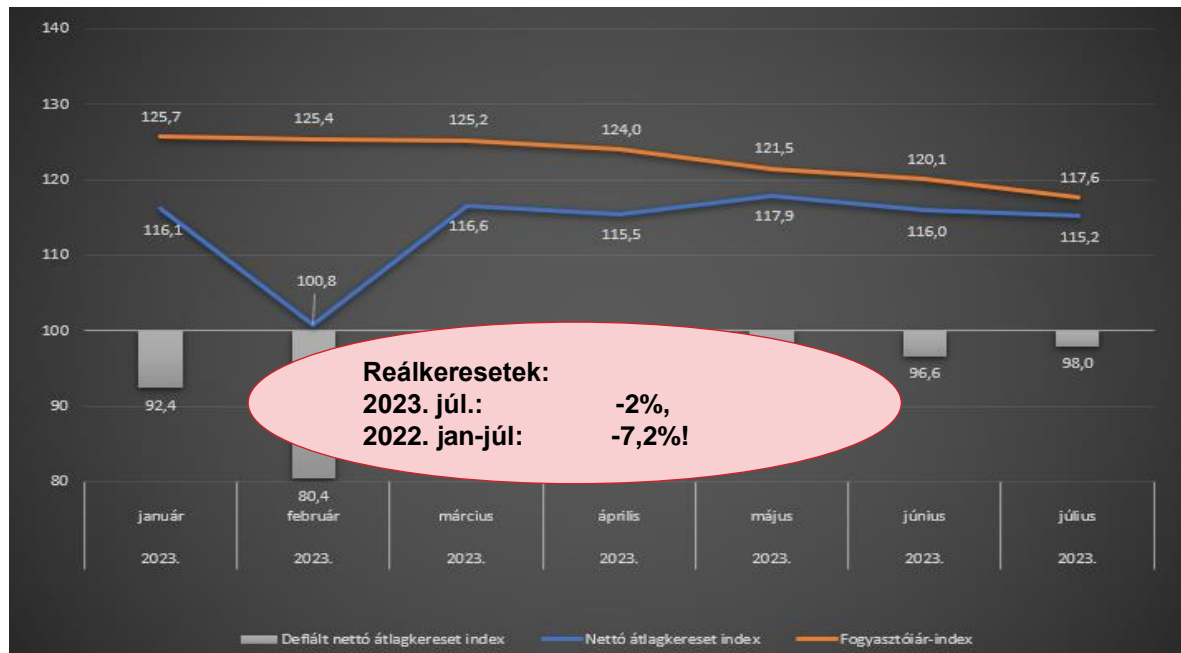
Rendkívüli fogyasztási kiadás csökkenés

Az EU források hiányának és a szűk belső kereslet negatív hatása a felhalmozásra

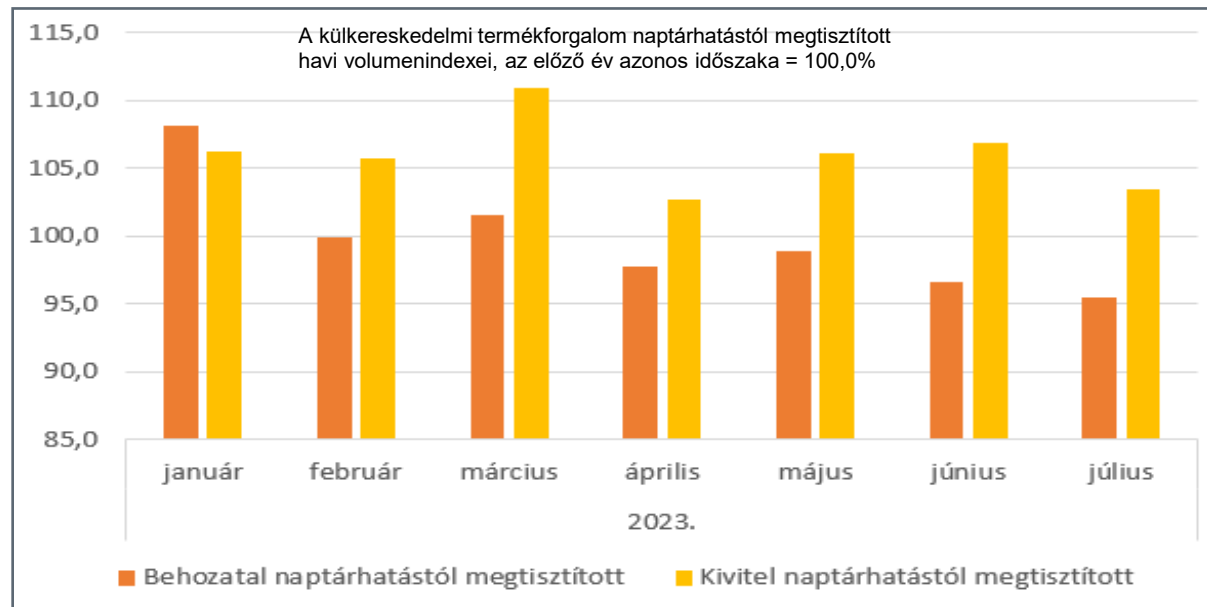
Növekedési esélyek a nettó export révén.

2022. negyedik negyedétől a gazdaság szereplői elkezdtek igazodni a romló jövedelmi helyzethez, 2023-ban a belföldi kereslet zuhanásba kezdett.

A kereslethiány okai és következményei



Külker. mérleg:
2023. jan.-júl.: +9 milliárd euró,
Egyenleg: 4,9 milliárd euró.
A cserearány 4,3%-kal javult.



Makrogazdasági feltételrendszer

Az alapszcenárió, az „óvatosan optimista” jövő feltételrendszere A hazai fiskális és monetáris politikai mozgástér

A kormány sikeresen megállapodik az uniós intézményekkel a kialakult jogi-intézményi-politikai vitapontokban, és 2024-től Magyarország hozzájut az alapok jelentős részéhez.

Az állami költségvetés kezelhető szinten tartja a deficitet, így az elfogadható költségszinten képes finanszírozható bel- és külföldön.

Az infláció, a jegybank csak óvatosan csökkenti a kamatokat a mérsékeltebb inflációs szintekre reagálva.

A költségoldali nyomás nem vált ki csődhullámot a vállalkozási szektorban.

A fogyasztási hajlandóság és a fogyasztói bizalom erősödik 2024-től (a vásárlóerő emelkedésével).

A bruttó hazai termék (GDP) végső felhasználásának éves volumenindexei

	2023	2024	2025	2026
GDP (előző év = 100)	99,5	102,3	103,4	103,9
GDP belföldi felhasználása (előző év = 100)	96,5	101,4	103,4	103,2
Háztartások tényleges fogyasztása (előző év = 100)	98,8	101,0	103,0	102,5
Bruttó állóeszköz-felhalmozás (előző év = 100)	91,9	102,5	104,5	105,0
Export (áru + szolgáltatás) (előző év = 100)	103,0	105,2	107,0	107,6
Import (áru + szolgáltatás) (előző év = 100)	98,8	104,5	107,2	107,2
Fogyasztóiár-index éves átlaga (előző év = 100)	117,7	106,3	105,0	104,0
Fogyasztóiár-index az év végén (előző év december = 100)	107,0	106,1	104,8	103,6
Államháztartás egyenlege a GDP százalékában (ESA 2010)	-5,2	-3,0	-2,4	-2,8

A kormányzati szektor hiánymutatóinak és adósságának alakulása

	2022	2023	2024	2025	2026
GDP folyó áron (millió Ft)	66 615 877	77 219 459	85 710 125	93 055 483	100 552 032
Pénzforgalmi egyenleg (millió Ft)	-4 753 354	-4 365 412	-2 350 000	-1 900 000	-2 500 000
ESA egyenleg (millió Ft)	-4 053 354	-4 015 412	-2 600 000	-2 210 000	-2 810 000
Strukturális egyenleg (millió Ft)	-4 613 445	-3 814 255	-2 236 782	-2 067 898	-3 131 459
Pénzforgalmi egyenleg a GDP %-ában	-7,1%	-5,7%	-2,7%	-2,0%	-2,5%
ESA egyenleg a GDP %-ában	-6,1%	-5,2%	-3,0%	-2,4%	-2,8%
Strukturális egyenleg a GDP %-ában	-6,9%	-4,9%	-2,6%	-2,2%	-3,1%
Bruttó államadósság (millió Ft)	48 840 000	54 205 412	57 305 412	59 955 412	62 955 412
Bruttó államadósság a GDP %-ában	73,3%	70,2%	66,9%	64,4%	62,6%

Néhány kiemelt belső kockázat

Árfolyam, árak, kamatok

- A dezinflációs folyamat elhúzódása (a költségvetés bevételi igénye, különadók, stb.)
- Árfolyam: esetleges szuverén kockázati visszaminősítés tovább drágítaná a finanszírozást.

Növekedés és munkapiac

- A 2024. évi növekedési elvárások esetleges egyensúlyrontó hatása
- Beragadó hitelkamatok beruházási hatása, a lakásszektor elhúzódó válsága.
- A képzett munkaerő elvándorlása.

Társadalmi feszültségek:

- Élelmiszerárak, lakhatási kiadások és a hiteltörlesztési terhek emelkedése
- Elszegényedés és térségi leszakadás

Összefoglalás

- A magyar gazdaság 2024-től ismét növekedni kezdhet, bár a világgazdasági kilátások még mindig rendkívül bizonytalanok.
- A súlyos belső kereslethiány a gazdasági növekedés megindulásával oldódhat, ehhez az EU források is jelentősen hozzájárulhatnak.

Az EU-val való
megállapodás alapvető
fontosságú!

Dezinfláció és
kötségvetési egyensúly

Szociális feszültségek,
társadalmi rétegek
leszakadása



**Köszönöm
a figyelmet!**

ilona.cserhati@uni-corvinus.hu