

# GAZDASÁGI HELYZET

HÁBORÚ, EURHUF, INFLÁCIÓ,  
ENERGIAVÁLSÁG,  
KÖLTSÉGVETÉS

*Dr. Pogátsa Zoltán*

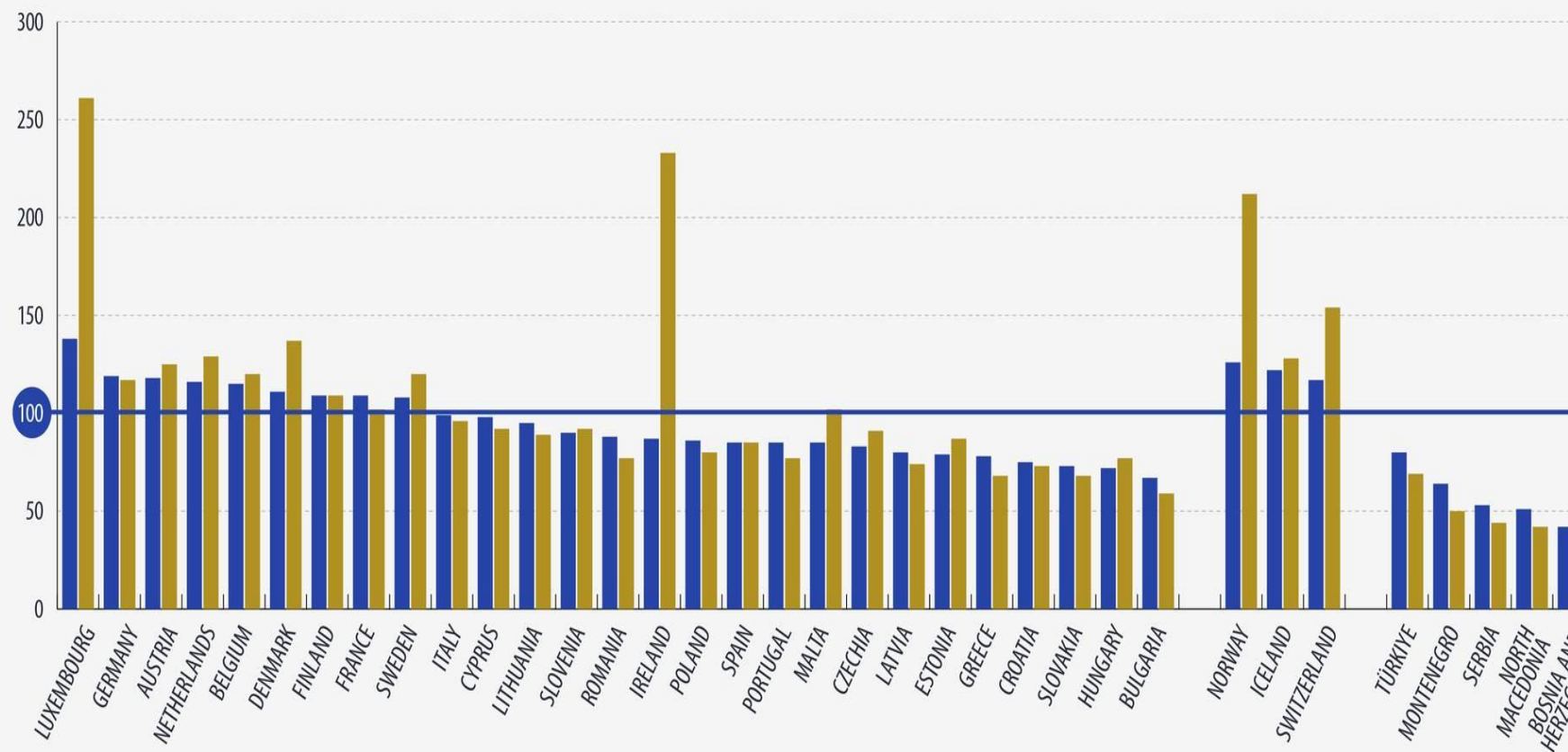
Soproni Egyetem



## Háztartások fogyasztása és GDP (ppp)

### Volume indices of gross domestic product and actual individual consumption per capita, 2022

(in purchasing power standards)



Gross domestic product: a basic measure of the overall size of a country's economy.

Actual individual consumption: all goods and services actually consumed by households.

Purchasing power standard: artificial currency unit that adjusts national economies for price level differences, enabling a comparable measure of buying power across different countries.

AIC volume index per capita

GDP volume index per capita

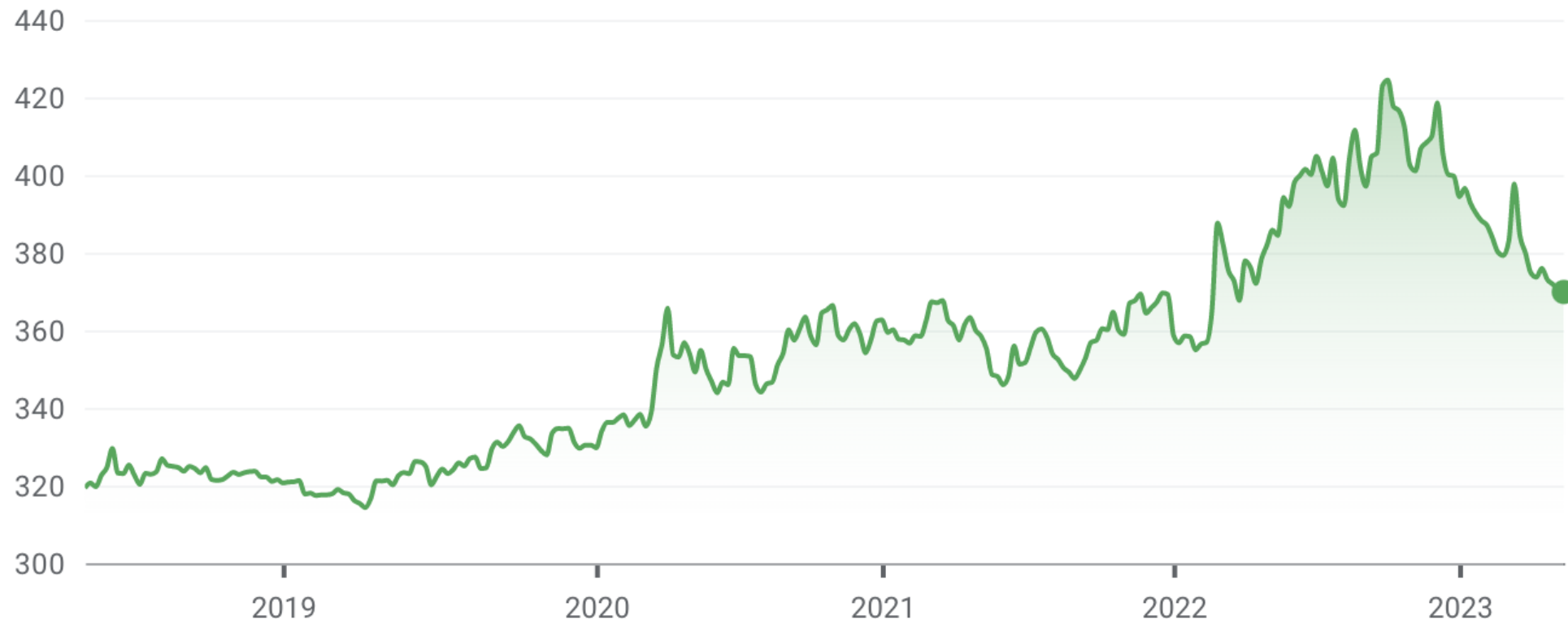
EU

# EURHUF

Hosszútávú gyengülés



# EURHUF

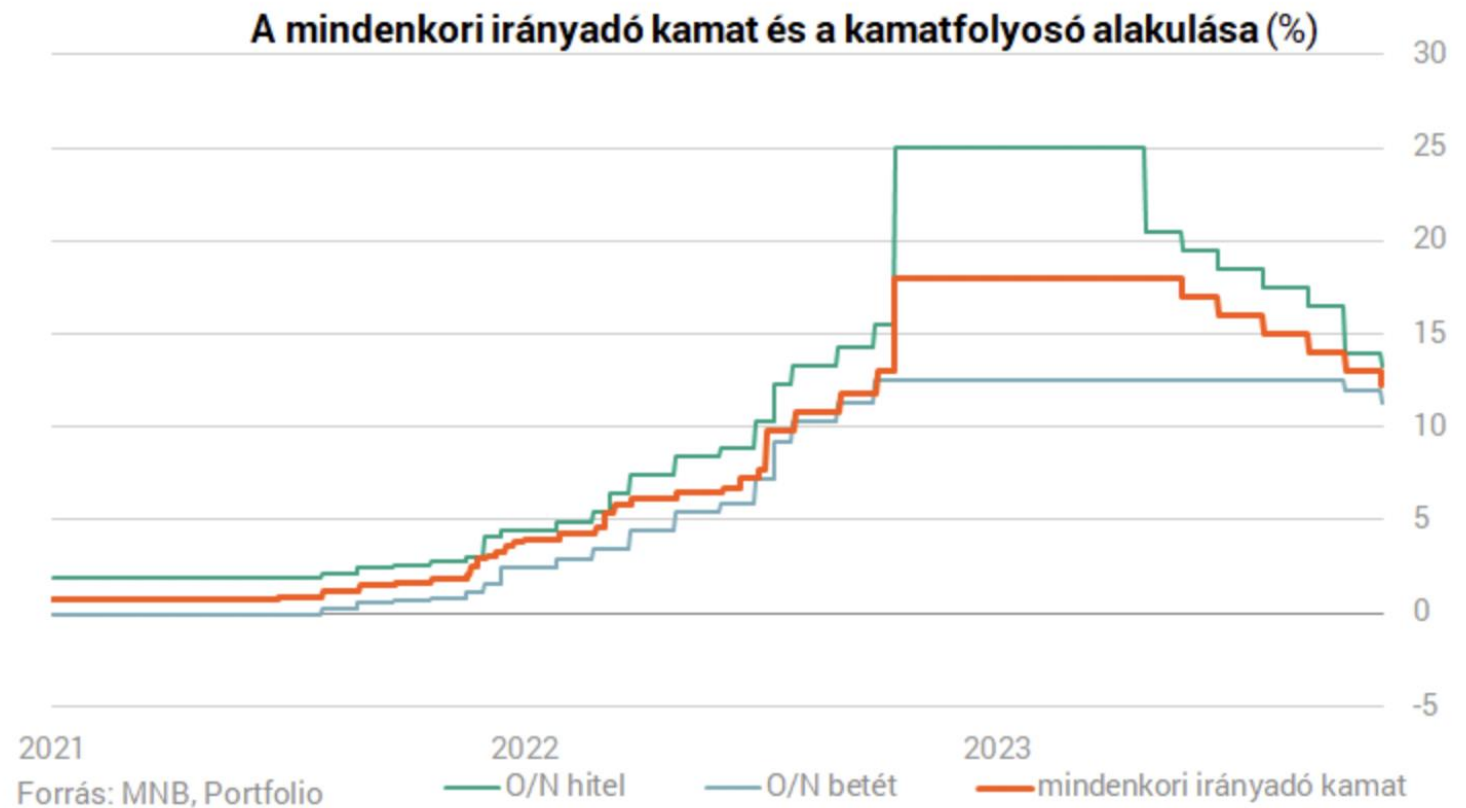


# Gázár



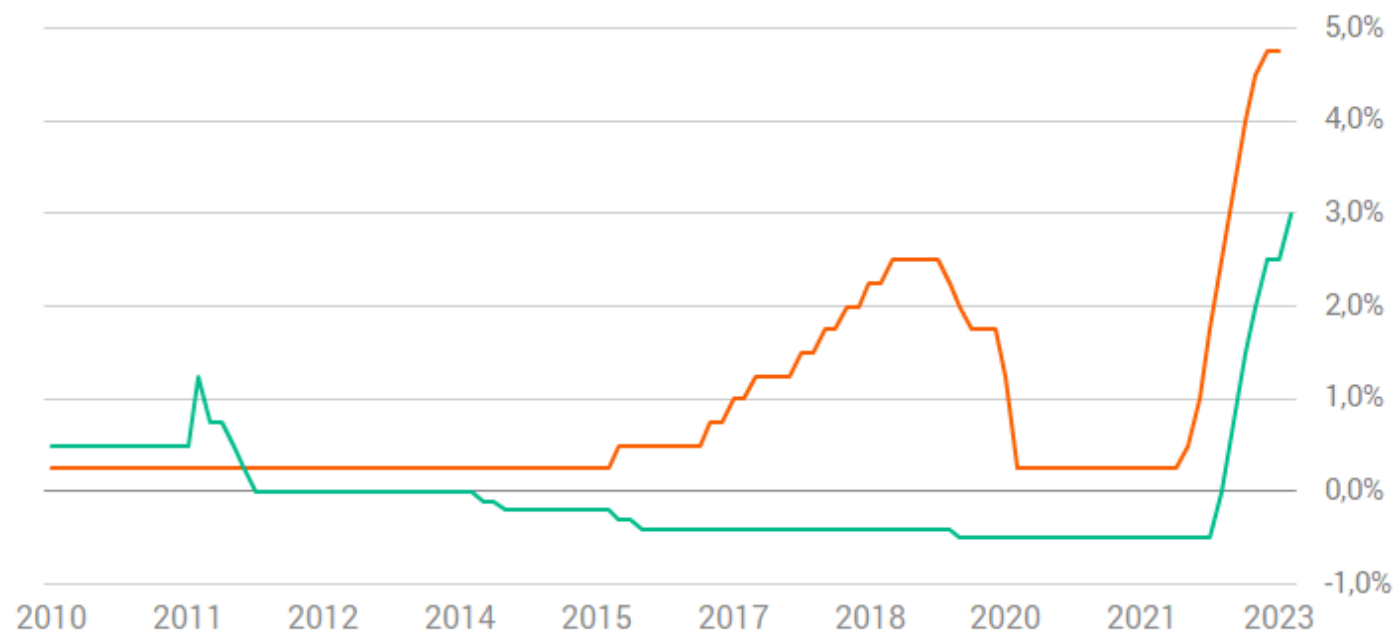


# Magyar irányadó kamat



# EU és USA kamatpályák

Irányadó jegybanki kamat\* az USA-ban és az eurózónában (%)

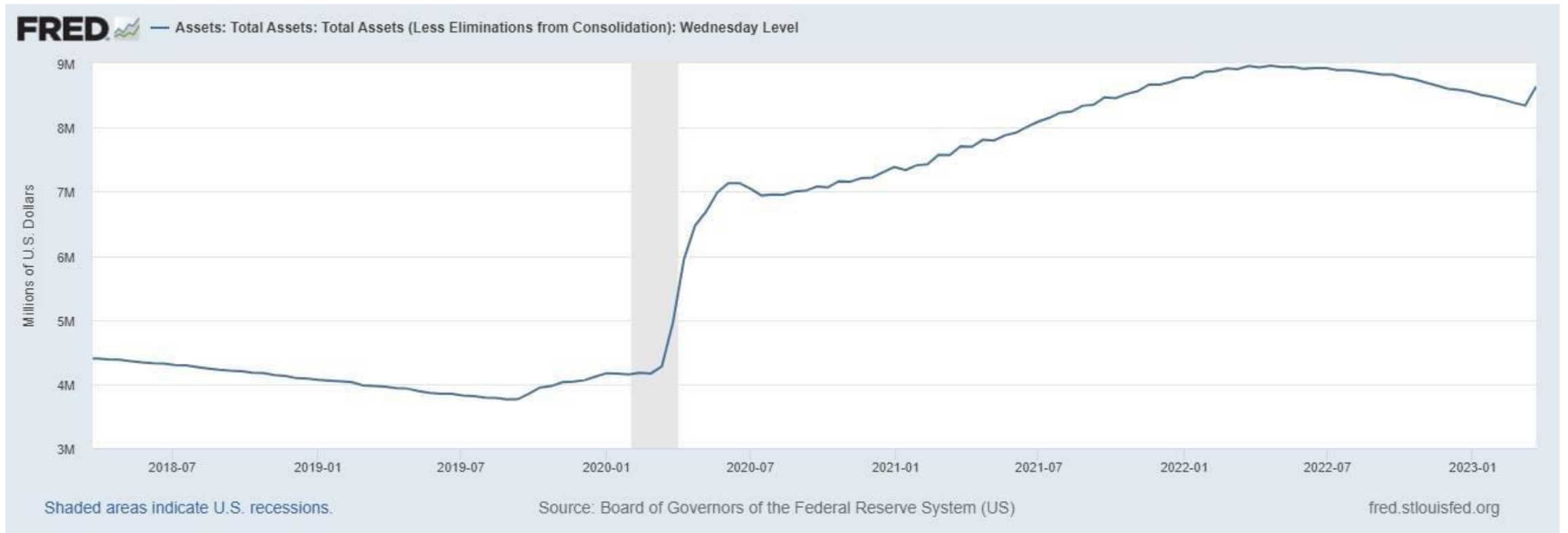


Forrás: Fed, EKB, Portfolio

— EKB — Fed

\*A Fed esetén a célsáv teteje, az EKB esetén a betéti ráta

# Rejttet QE?

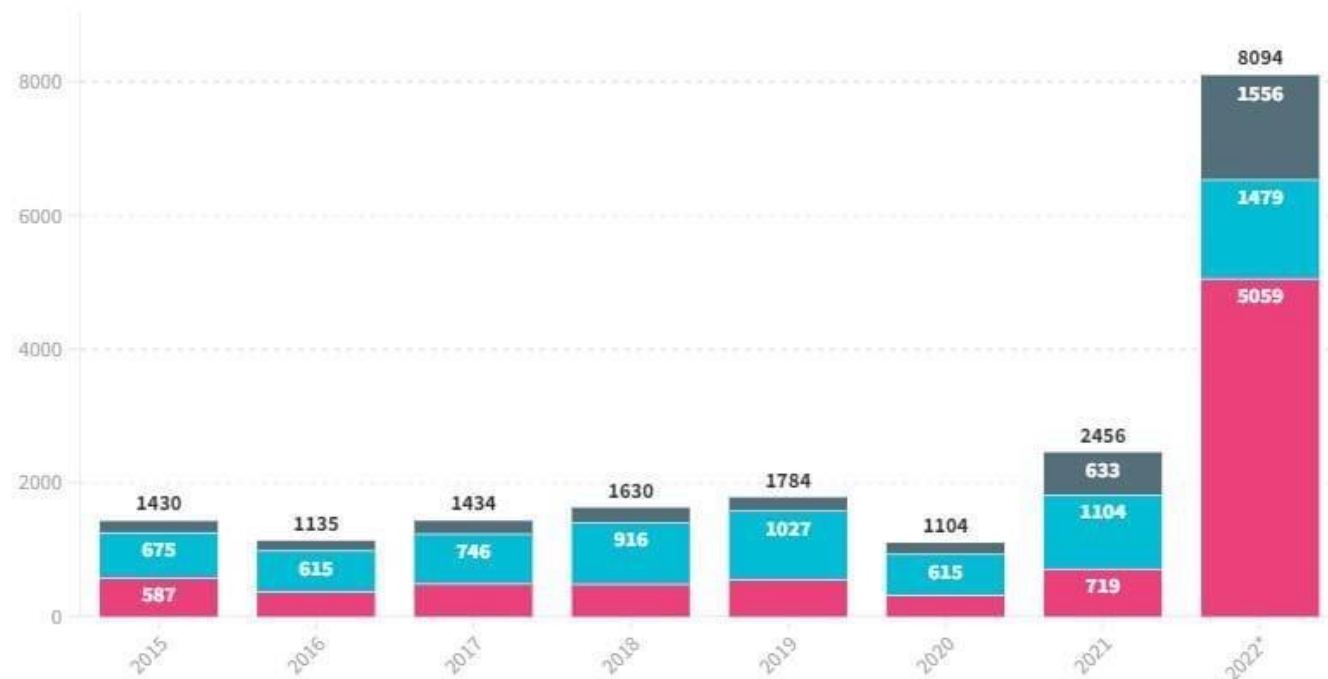




## Gázimport ár robbanás az orosz invázió utáni csúcson

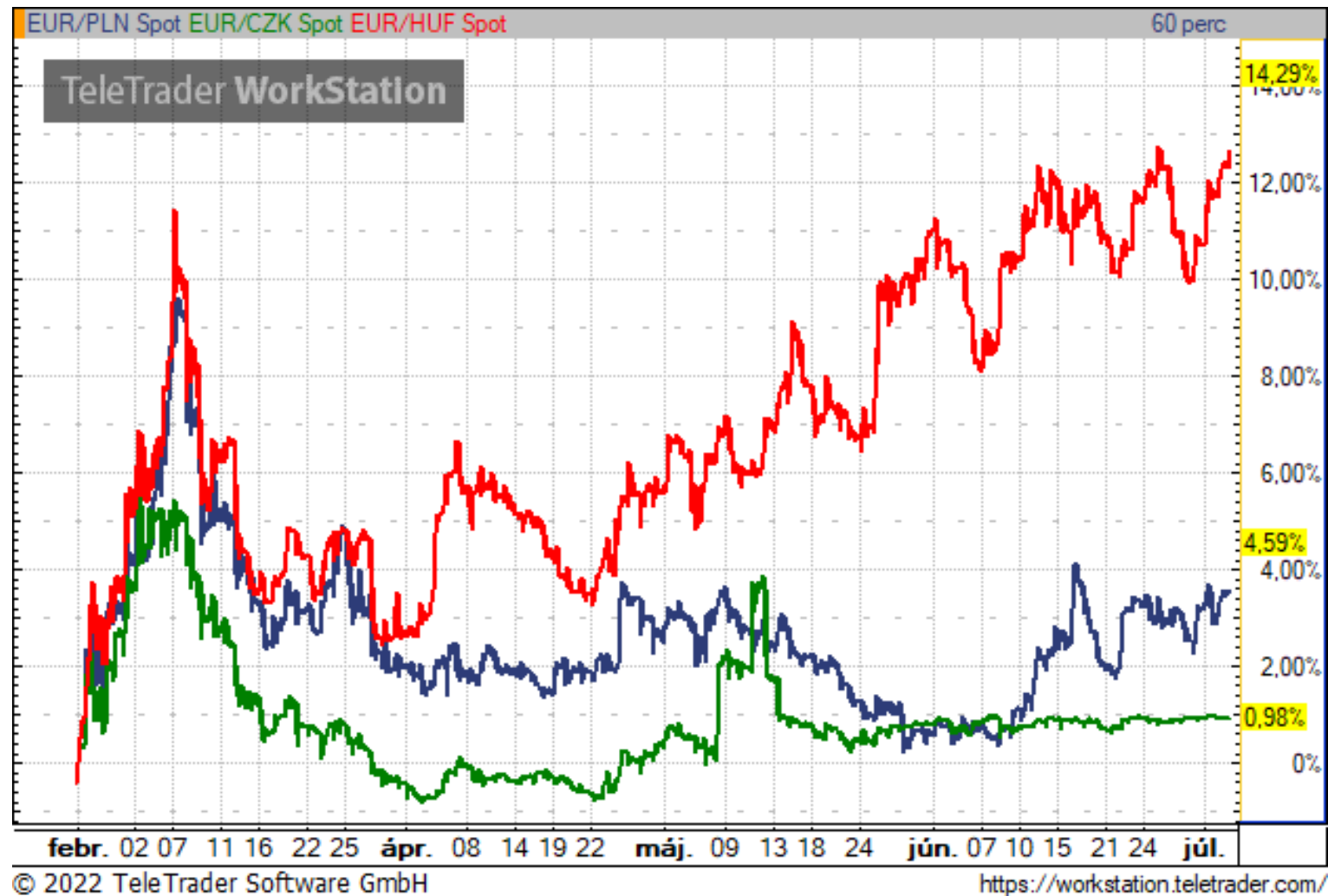
### Fő energiahordozók nettó importja milliárd forintban

Földgáz Kőolaj Áram



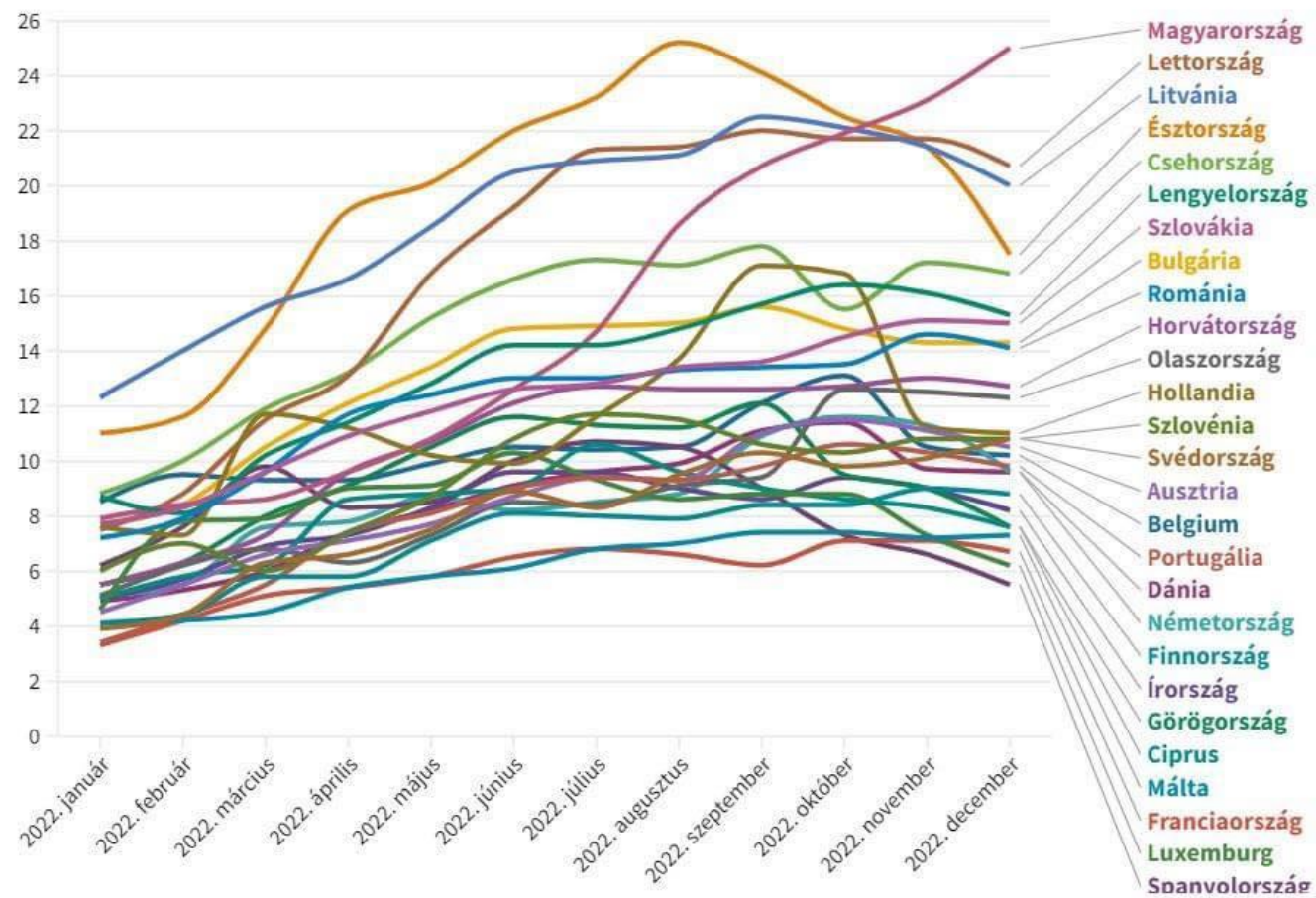
Forrás: KSH, \*Pénzügyminisztérium-becslés

A forint  
levált a  
régióról is



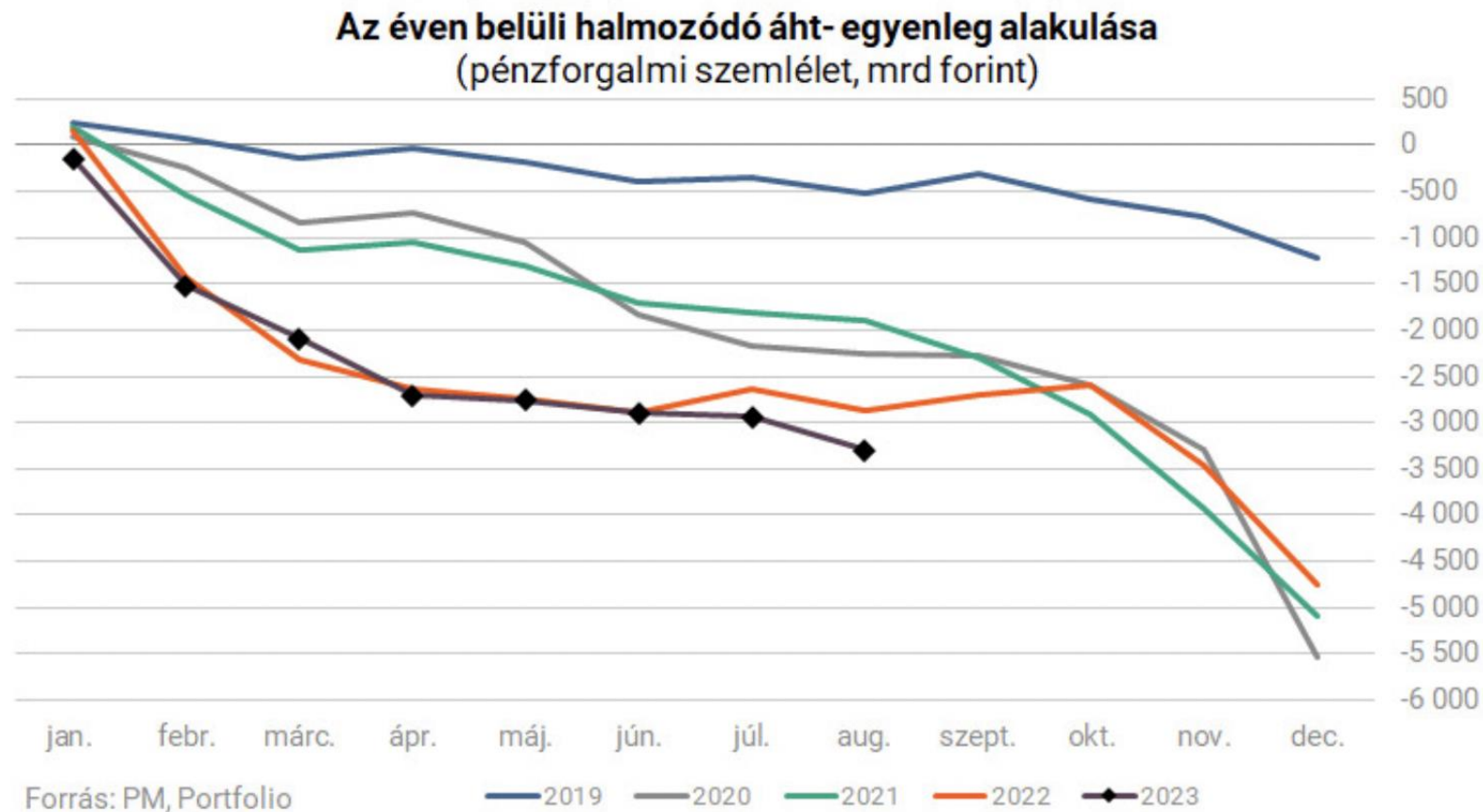
# Brutális infláció

Az infláció alakulása az Európai Unióban 2022-ben



forrás: Eurostat

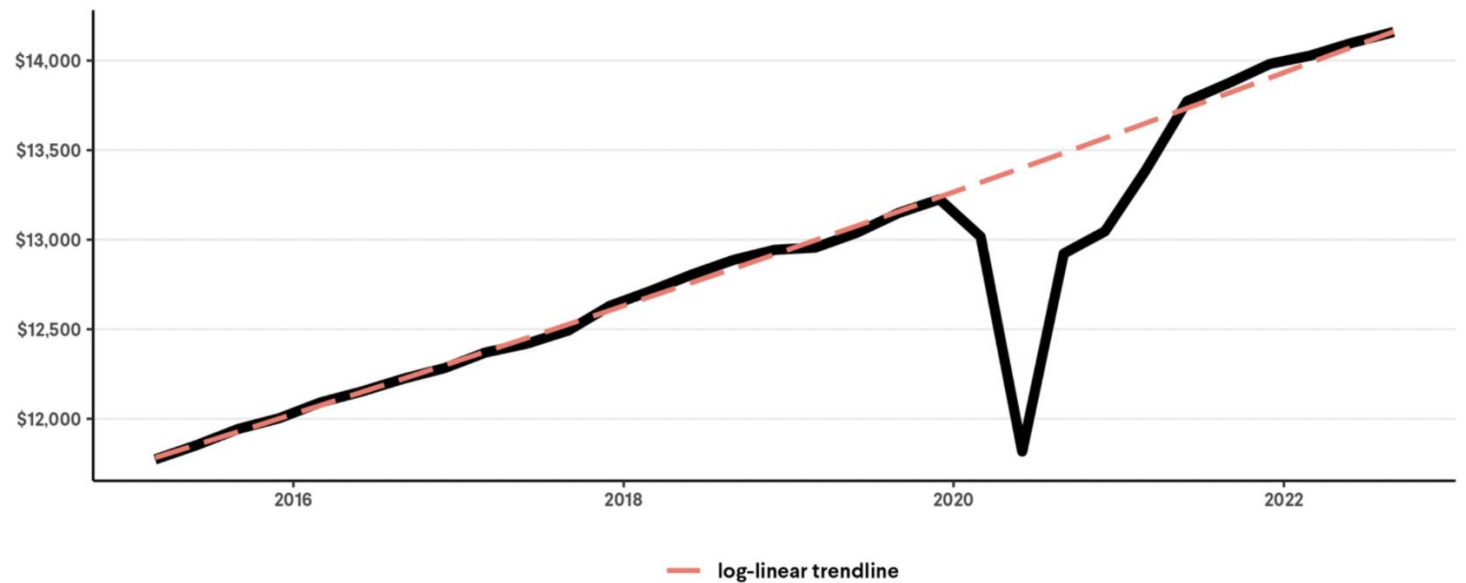
# Költségvetési hiányok



Miért nem a  
jegybankok  
pénznyomtatása  
okozta? (Stiglitz)

### Consumption Remained Largely below and Only Slightly above Trend

Real personal consumption expenditures (billions of chained 2012 dollars)



Source: NIPA Table T10106, Bureau of Economic Analysis. Authors' Analysis.

### Kiskereskedelmi forgalom (változás 2015-höz képest, %) \*

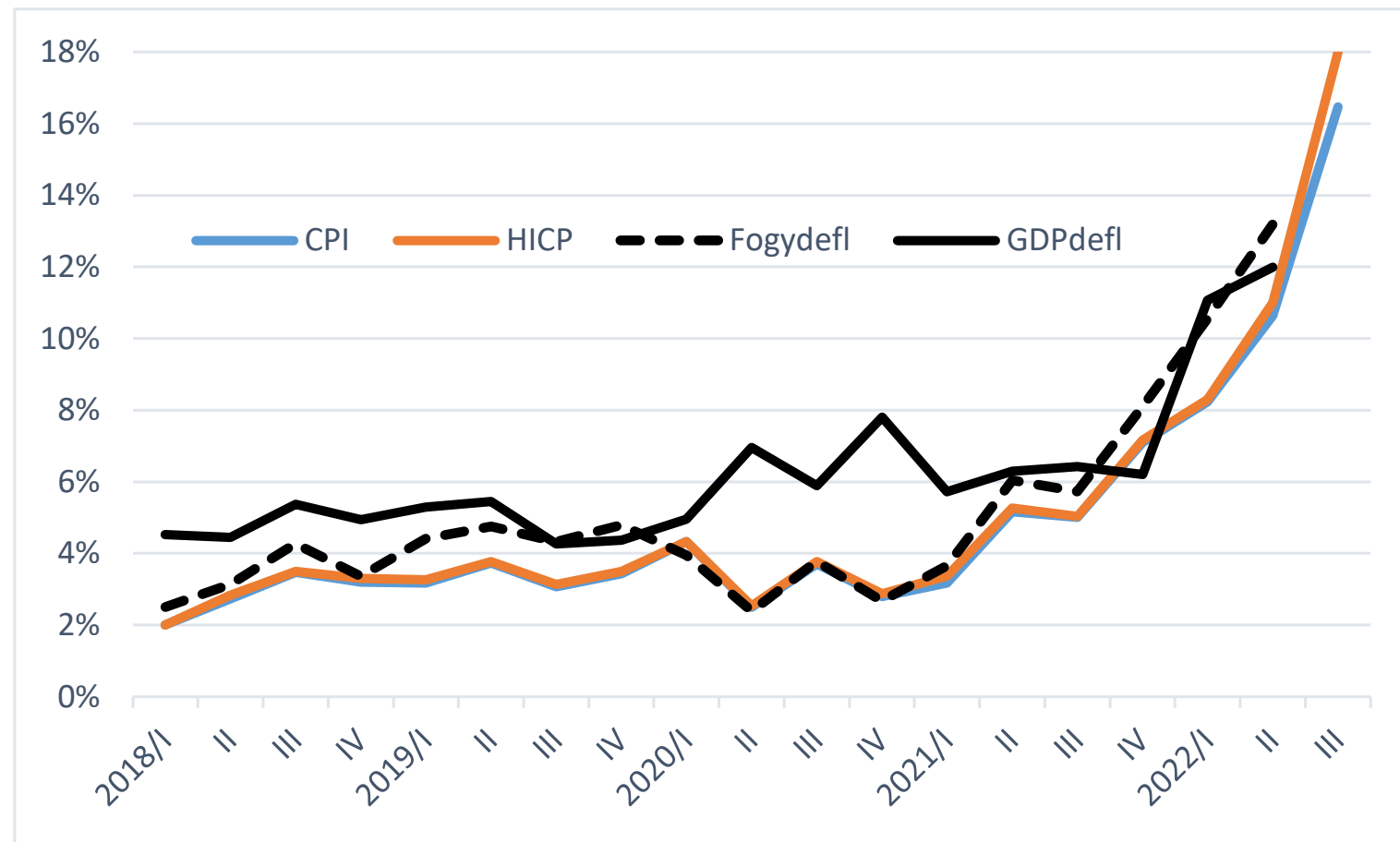


Forrás: KSH, Portfolio

\* szez. és munkanapokkal igazítva



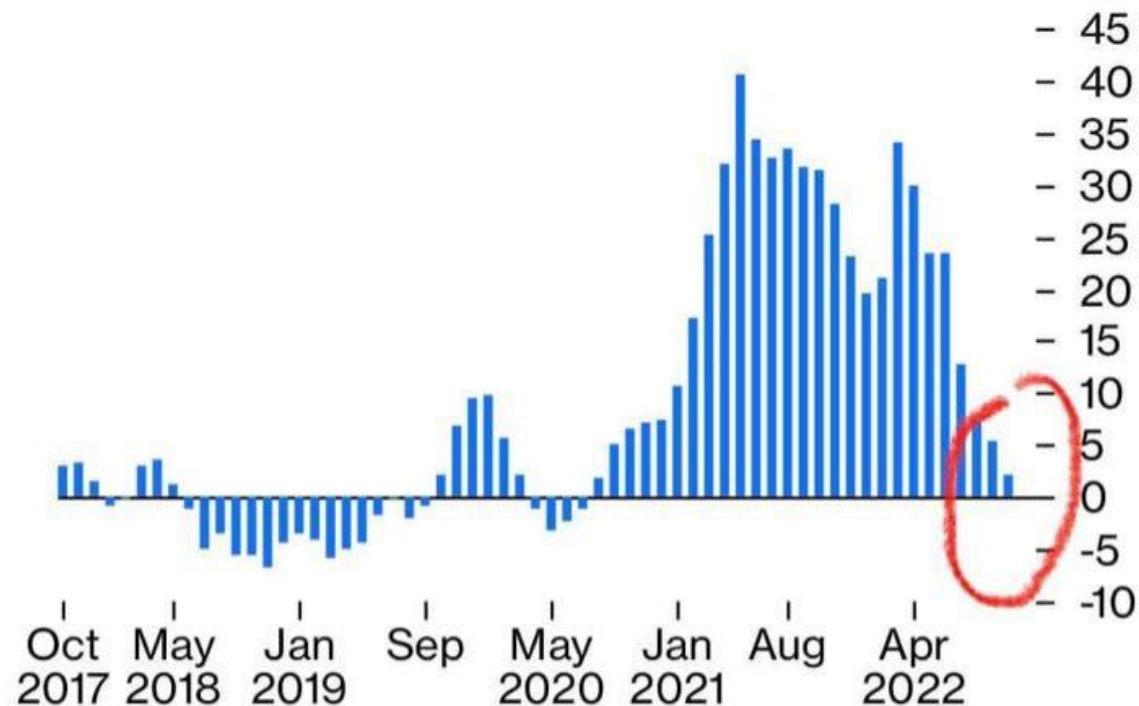
Külső vagy  
belső okok?  
GDP deflátor  
versusz HICP



# Élelmiszer árak emelkedése a világban

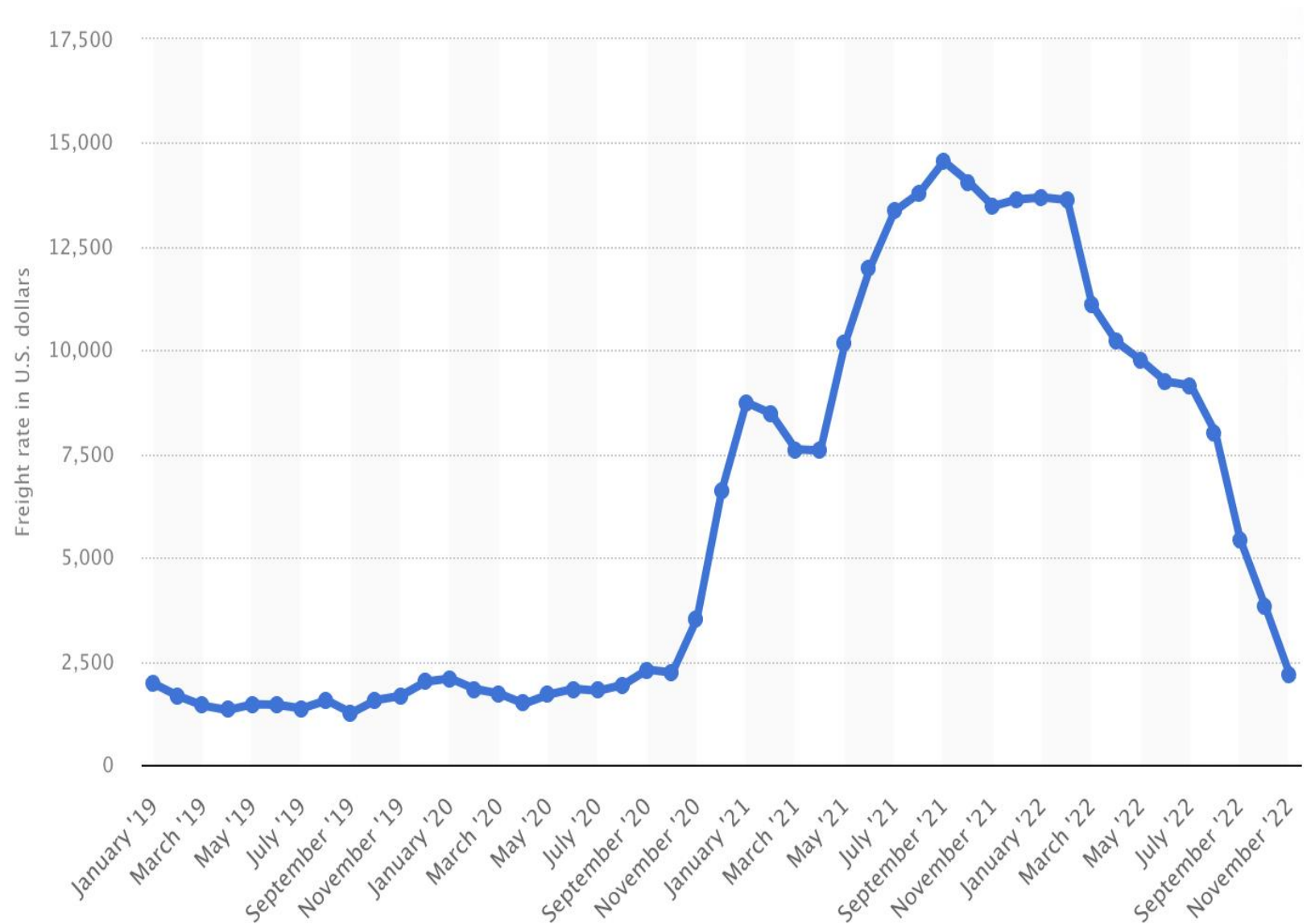
## Food Deflation

After two years of large annual price increases, the FAO food-price index is about to post its first year-on-year percentage drop



Source: FAO and Bloomberg

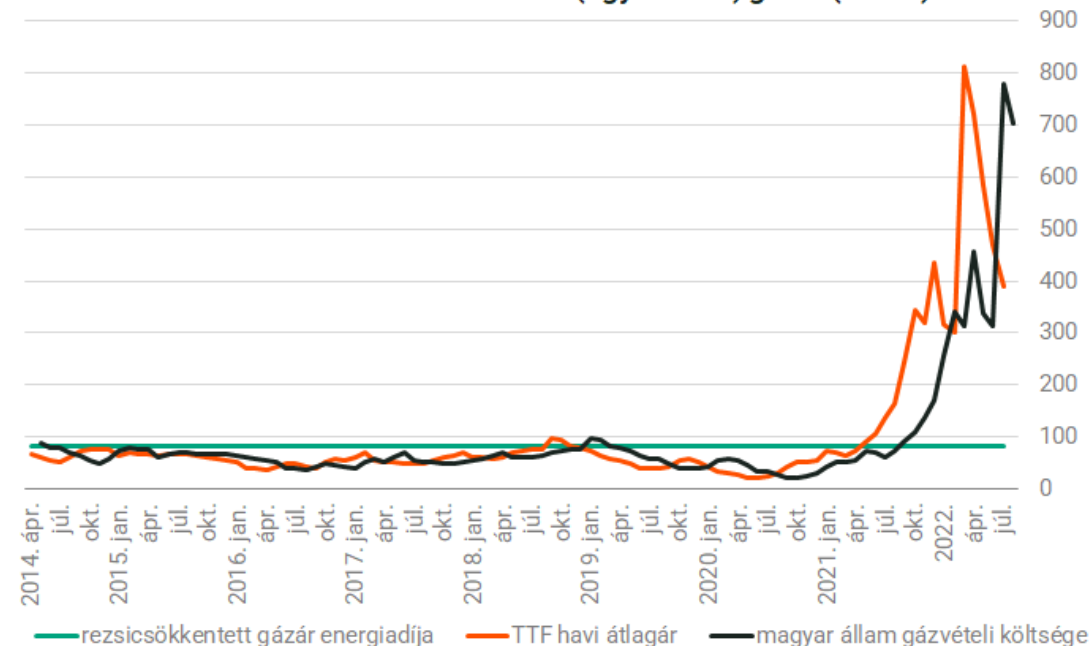
# Szállítási index (Shanghai- Rotterdam)



# Magyar gázár?

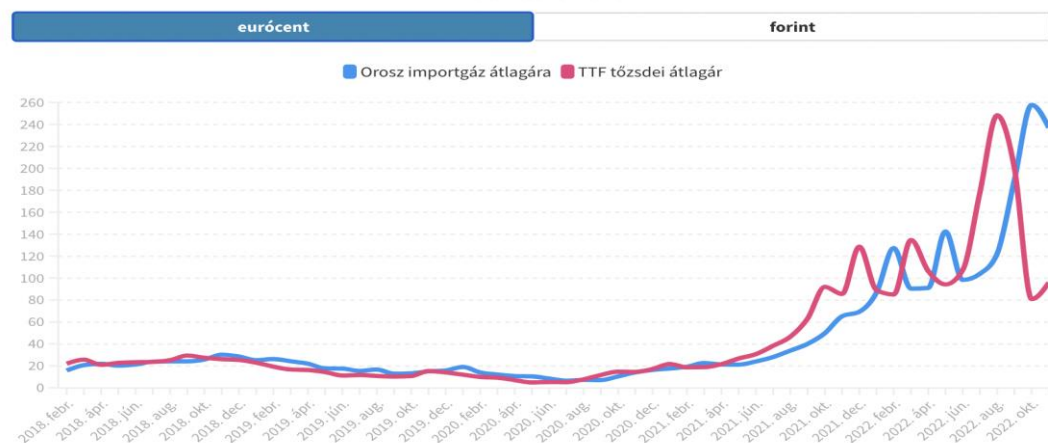
- Nincs uniós embargó a gázon, ez nem lehet az ok
- Gázárképlet titkosítva
- Valószínűsíthető:  
Holland TTF +2 hónap

A tőzsdei és a rezsicsökkentett (egyetemes) gázár (Ft/m<sup>3</sup>)



Forrás: MEKH, Refinitiv, MNB, Portfolio-kalkulációk

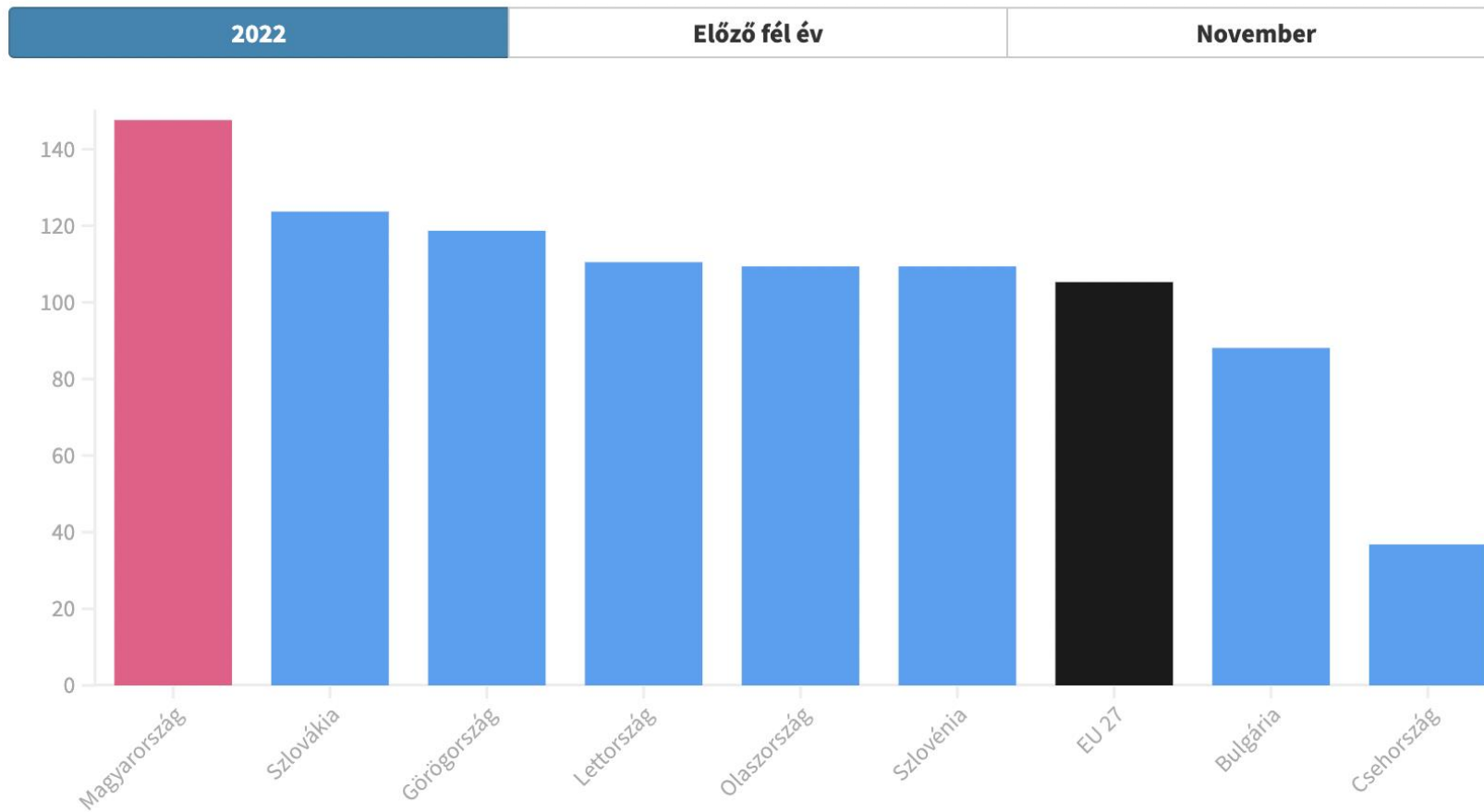
Az orosz import és a tőzsdei gáz ára  
köbméterenként



Forrás: Eurostat, REKK, G7-számítás

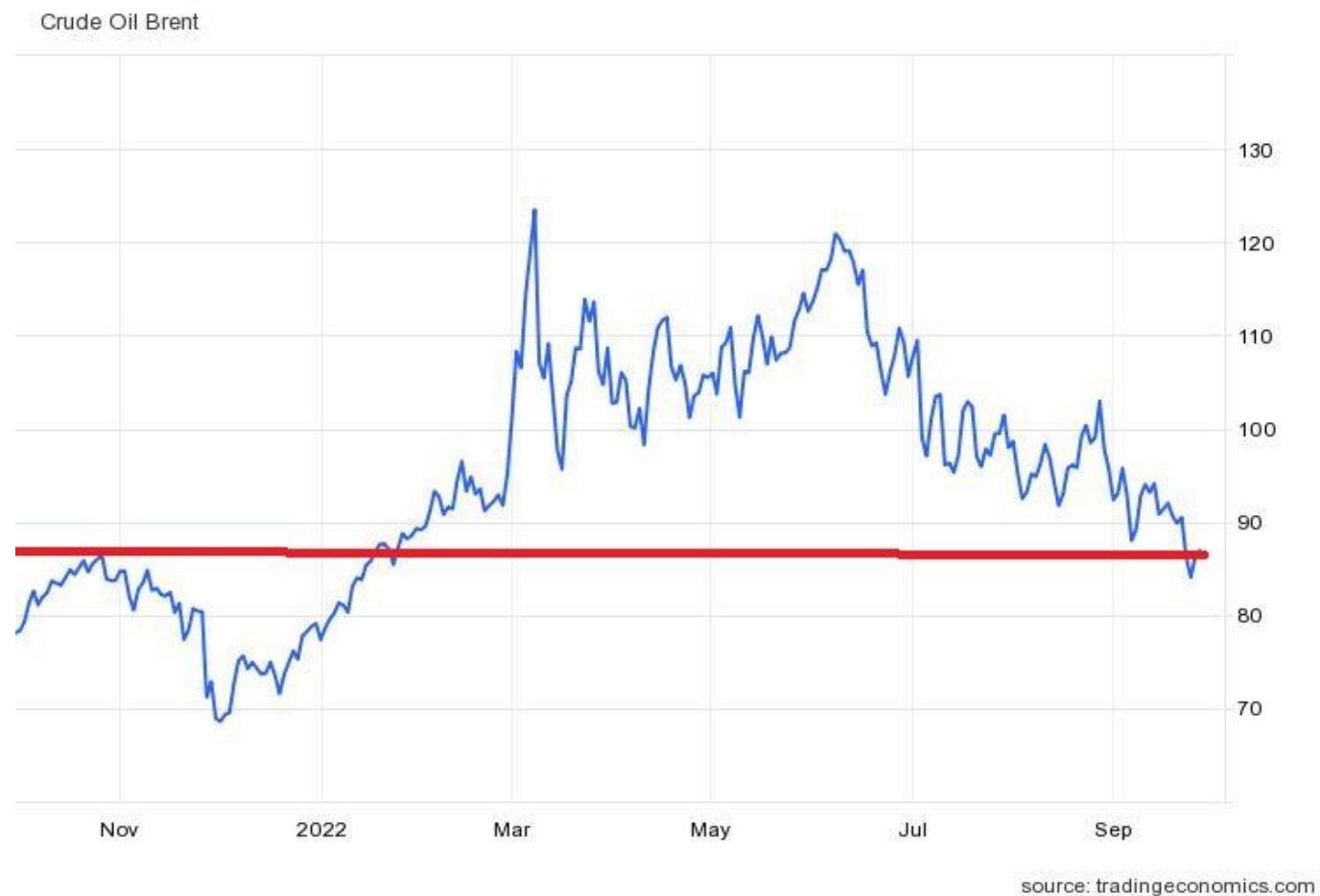
## Az orosz importgáz átlagára

Eurócent köbméterenként 2022-ben



Forrás: G7-gyűjtés

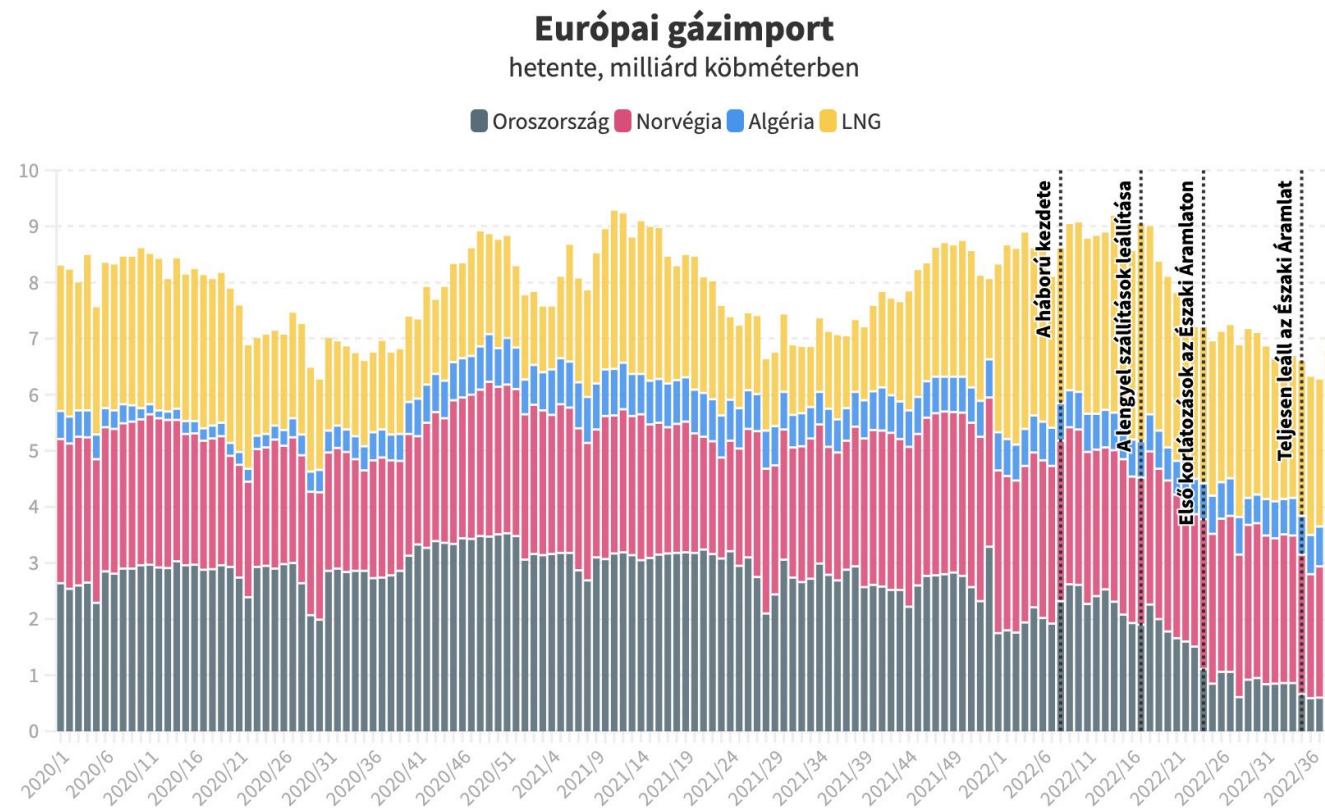
# Olajár:





## Orosz gáz vége, helyette:

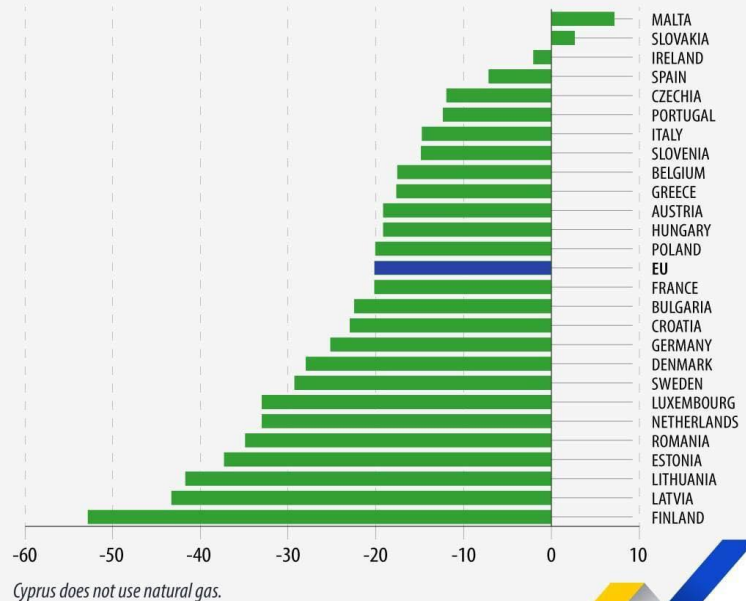
- norvég, algériai, LNG  
(USA, Kanada, Katar)



Forrás: Bruegel

## Natural gas consumption reduction

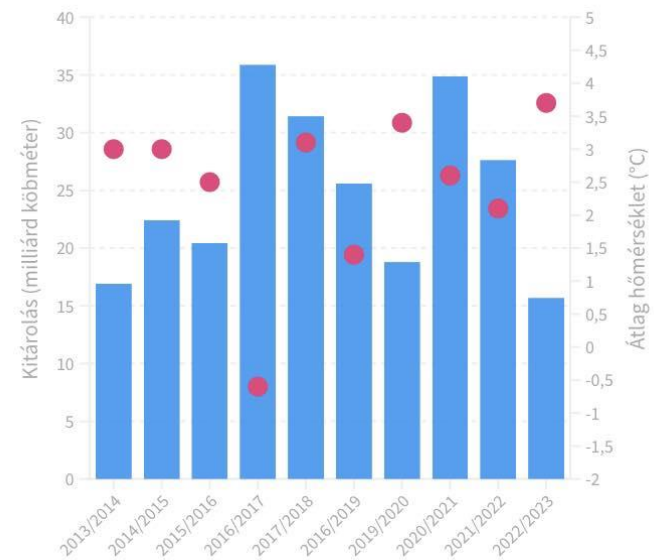
(August-November 2022 vs. 2017-2021)



eurostat

## Az EU-s tárolók készlet szintjének csökkenése és a magyar átlaghőmérséklet

Milliárd köbméter, fok; november 13. és január 17. között

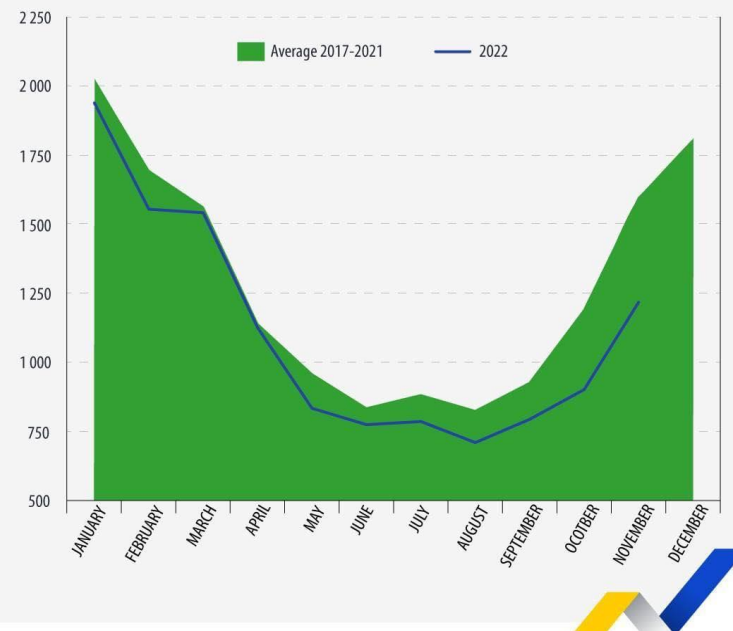


Forrás: G7-gyűjtés

G7

## EU natural gas consumption (calculated)

2017-2022 (Petajoules)

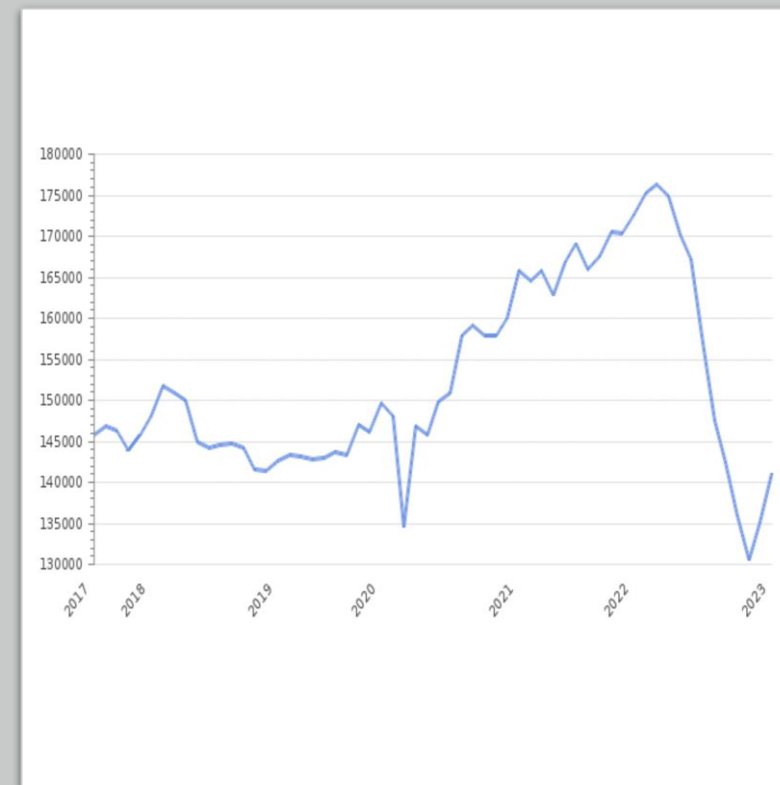
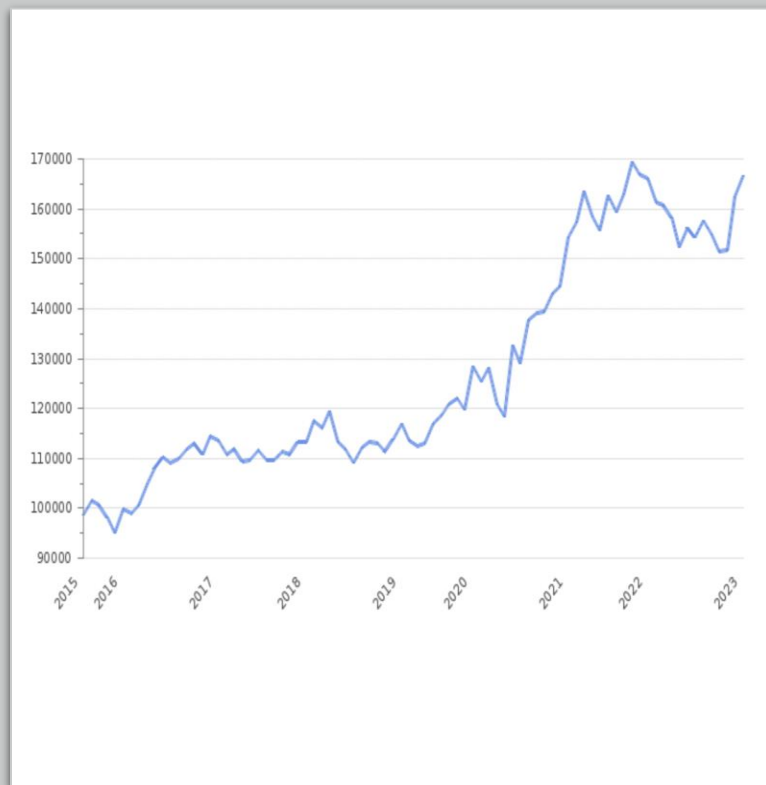
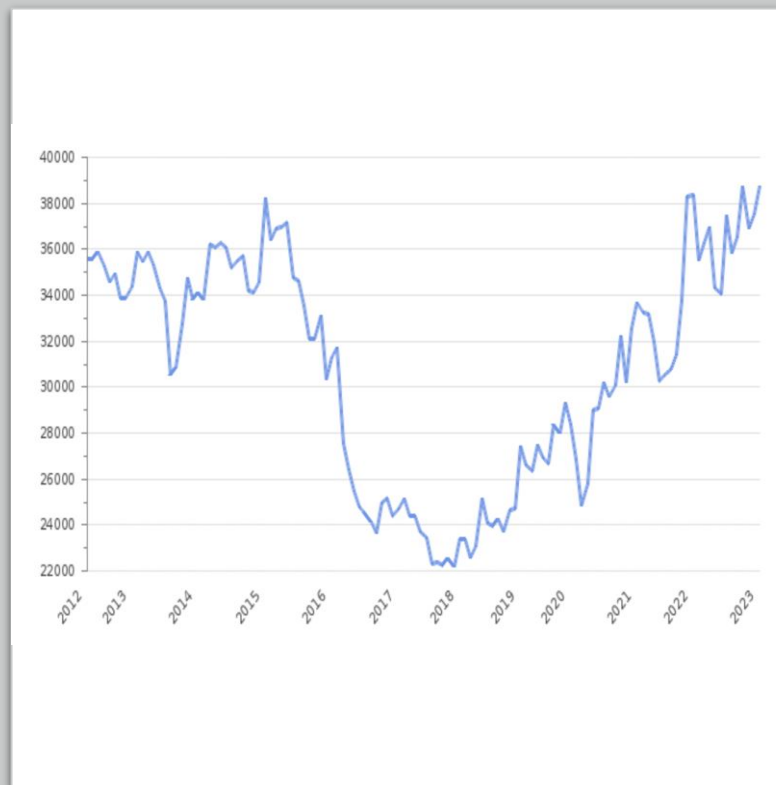


eurostat

2020: kisebb gázfogyasztás

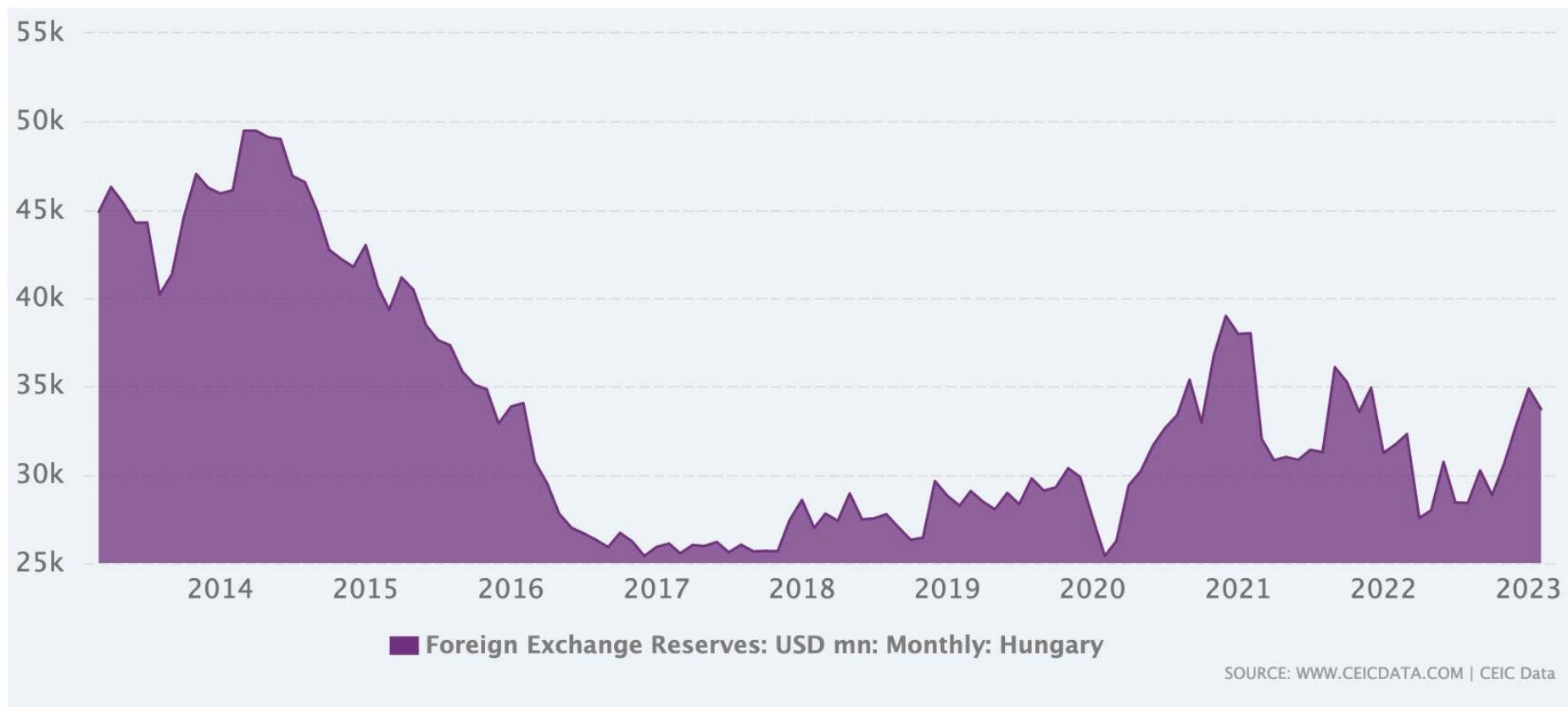
## A devizaadósság aránya a központi költségvetés adósságán belül (százalék)





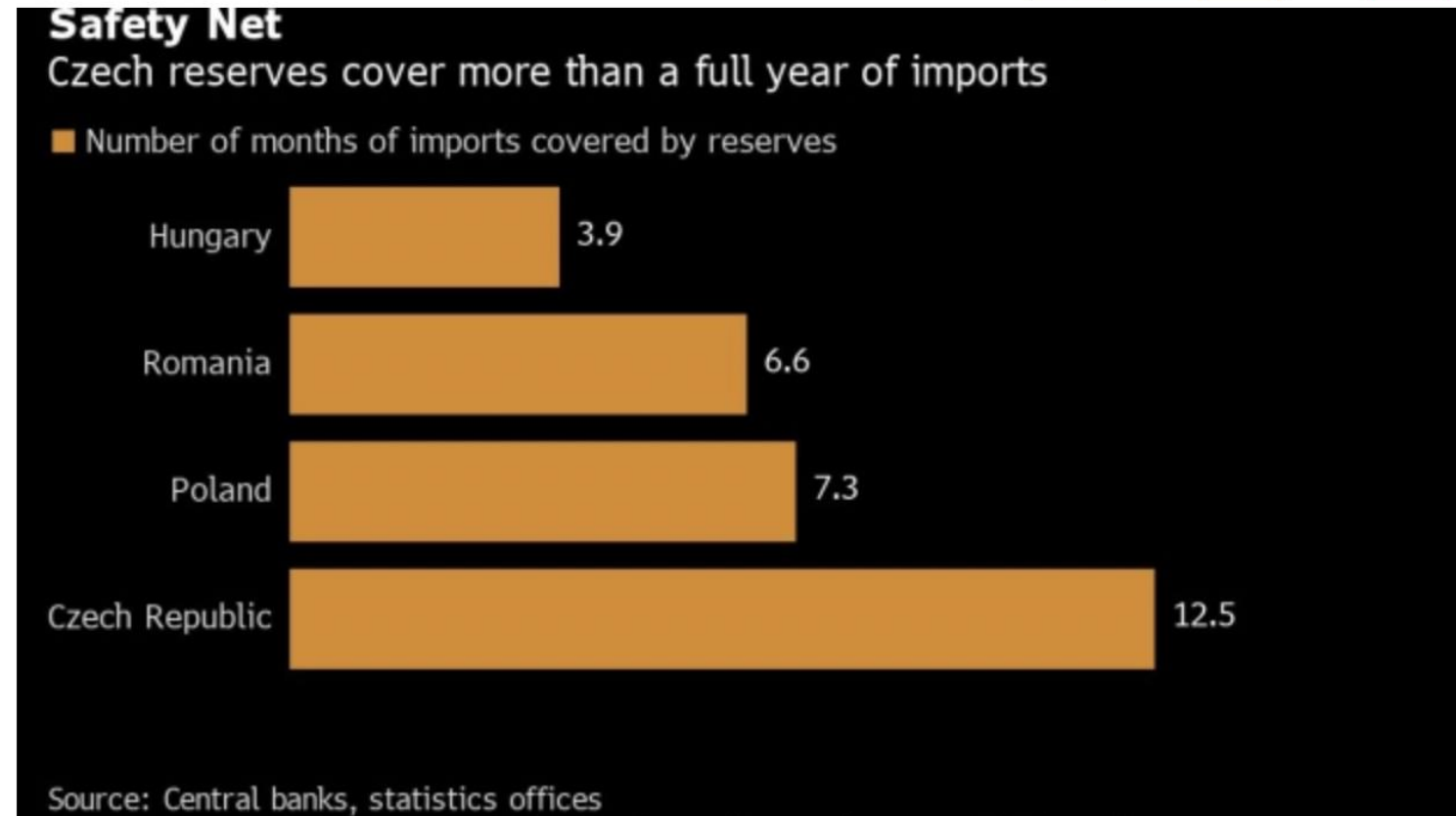
# Devizataralék (HU, CZ, PL)

# Magyarország devizataraléka (USD)



# Eastern Europe Taps \$430 Billion Reserve to Shield Currencies

Peter Laca and Wojciech Moskwa, Bloomberg News



BC-Eastern-Europe-Taps-\$430-Billion-Reserve-to-Shield-Currencies , Peter Laca and Wojciech Moskwa



# Zsiday Viktor: a bérek hajtják az inflációt

---

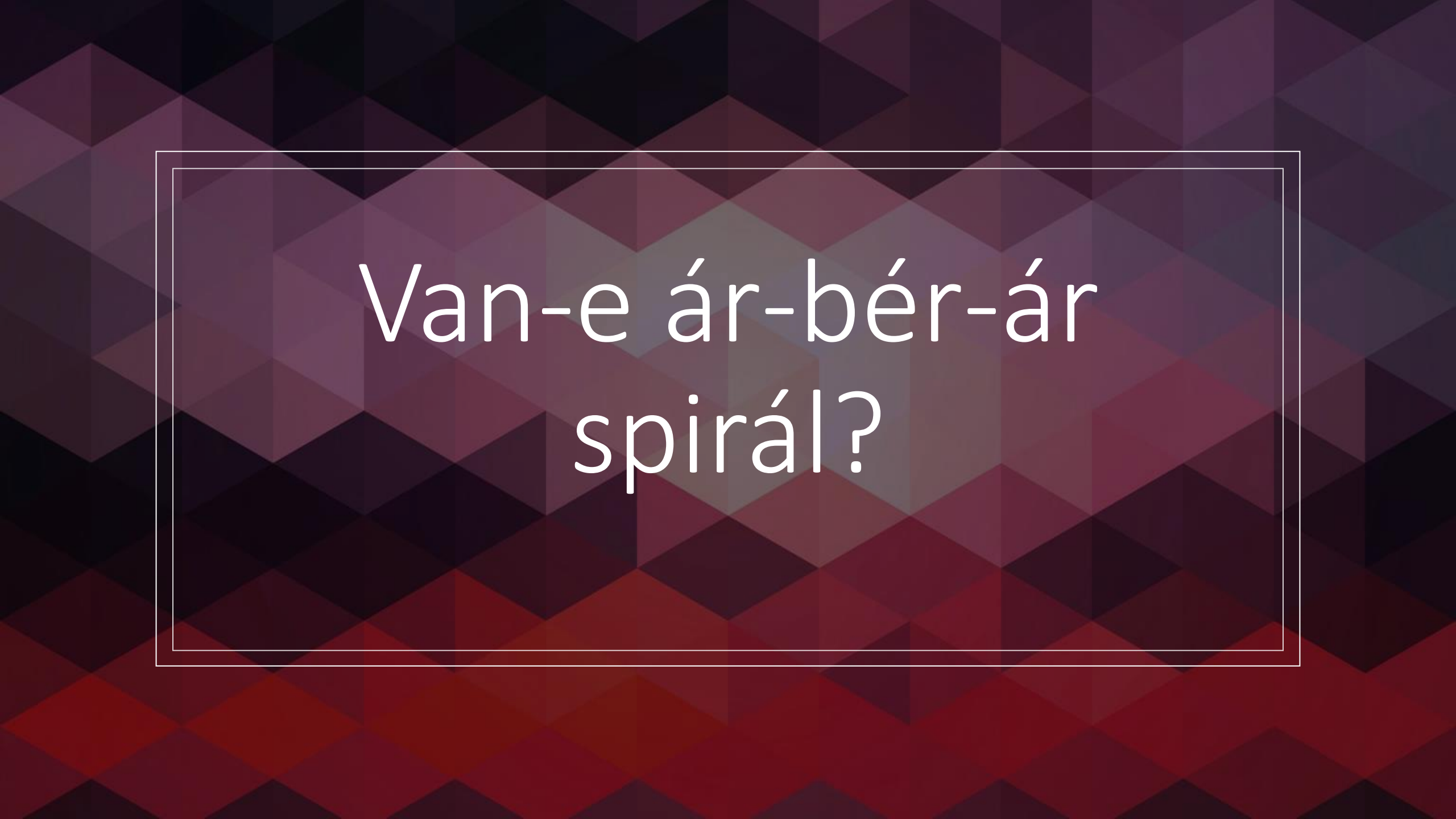
- Ez nem igaz, nincs rá adat
- A nyugati világban, évtizedekre visszamenőleg sem volt igaz
- Kicsi az esélye h Mon széles körben 14% feletti nominálbér emelést harcoljanak ki
- A szakszervezetek gyengék, csupán 9% tag.



# Dekarbonizáció:

Épületszigetelési  
programAz osztrák  
családi házak 80%-a van  
megfelelően szigetelve,  
a magyarok 20%-a

Palkovics liberalizálná a  
szelet, Orbán nem  
annyira



Van-e ár-bér-ár  
spirál?

# Mi az ár- bér-ár spirál?

A NOMINÁlbér emelkedés önmagában nem lehet ár-bér spirál, mert szinte nincs olyan inflációs periódus, amikor ne lenne valamekkora nominálbér növekedés.

Azt csak nem várhatjuk el az emberektől, hogy ne harcoljanak a béreikért, főleg ha drágul a megélhetés és a cégek a profit megőrzése érdekében árat emelnek, gyakran REÁLban is.

Ezzel a logikával mindig ár-bér spirál lenne, ha infláció lenne.

Az igazi ár-bér spirál az, ha REÁlbér emelkedés van, azaz a foglalkoztatottak a tényleges infláció feletti béreket harcolnak ki.

# Mi hajtja még az inflációt?

EURHUF árfolyam

Külső kínálati oldali sokkok:  
energia, chipek, élelmiszer, szállítás

Ár-Profit Spirál: cégek  
REÁLáremelései

# Bérek v. infláció

## Infláció éves alakulása Magyarországon



Árak emelkedése **2022 Szeptember:**

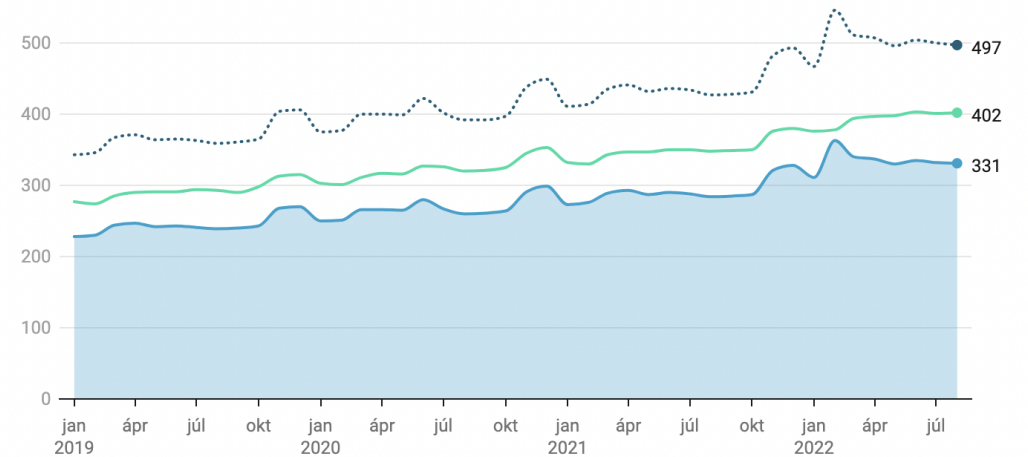
az elmúlt egy évben: **20.1%**

az elmúlt egy hónapban: **4.1%**

## Keresetek alakulása Magyarországon

Teljes munkaidőben alkalmazásban állók közfoglalkoztatottak nélkül, ezer Ft/hó

..... bruttó átlag — bruttó medián — nettó átlag



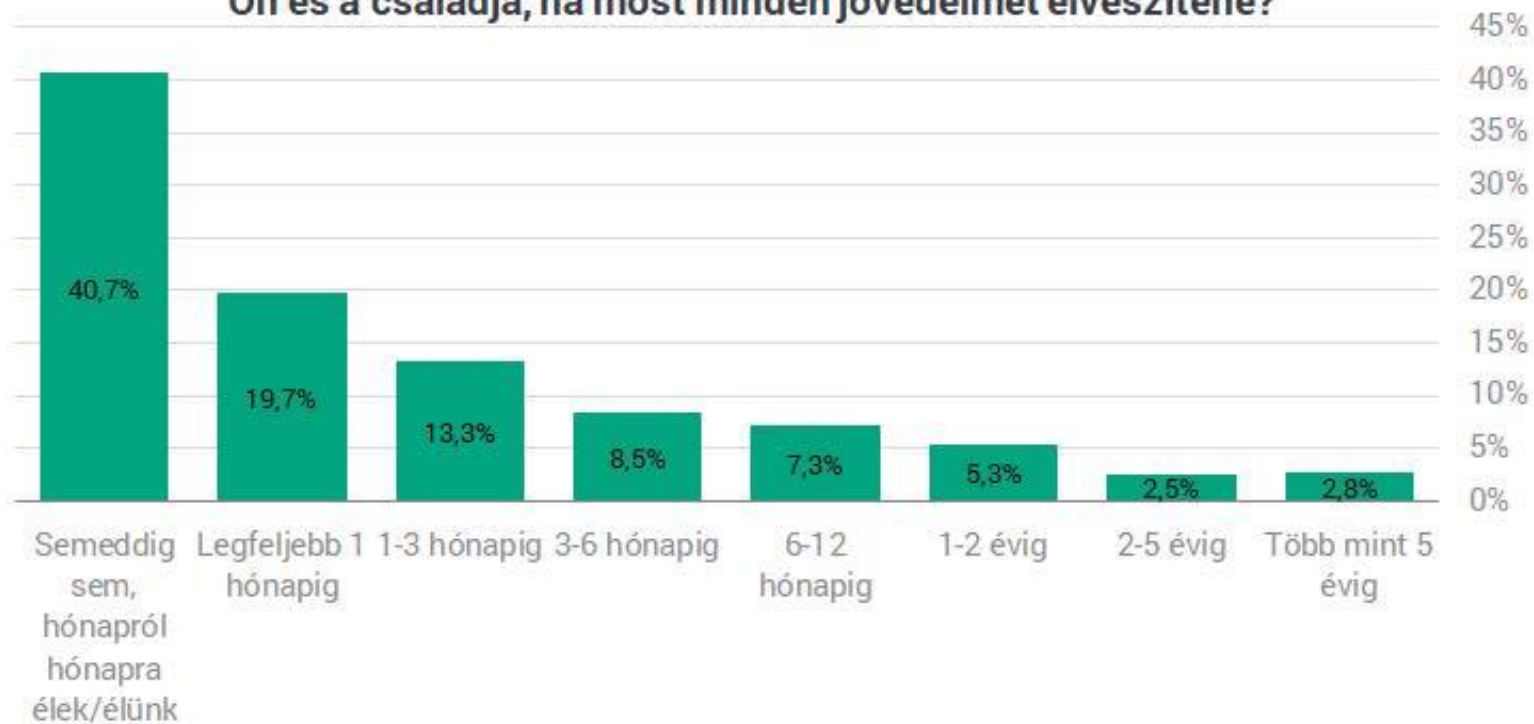
Legalább öt fős vállalkozások, költségvetési intézmények és a foglalkoztatás szempontjából jelentős nonprofit szervezetek. A nettó átlagkereset kedvezmények figyelembevétele nélkül számított.

Grafikon: Telex • Forrás: KSH • Adatok letöltése • A készítéshez használt program: Datawrapper



# Megélhetési válság

**Mennyi ideig tudna megélni jelenlegi életszínvonalán a meglévő megtakarításából  
Ön és a családja, ha most minden jövedelmét elveszítené?**

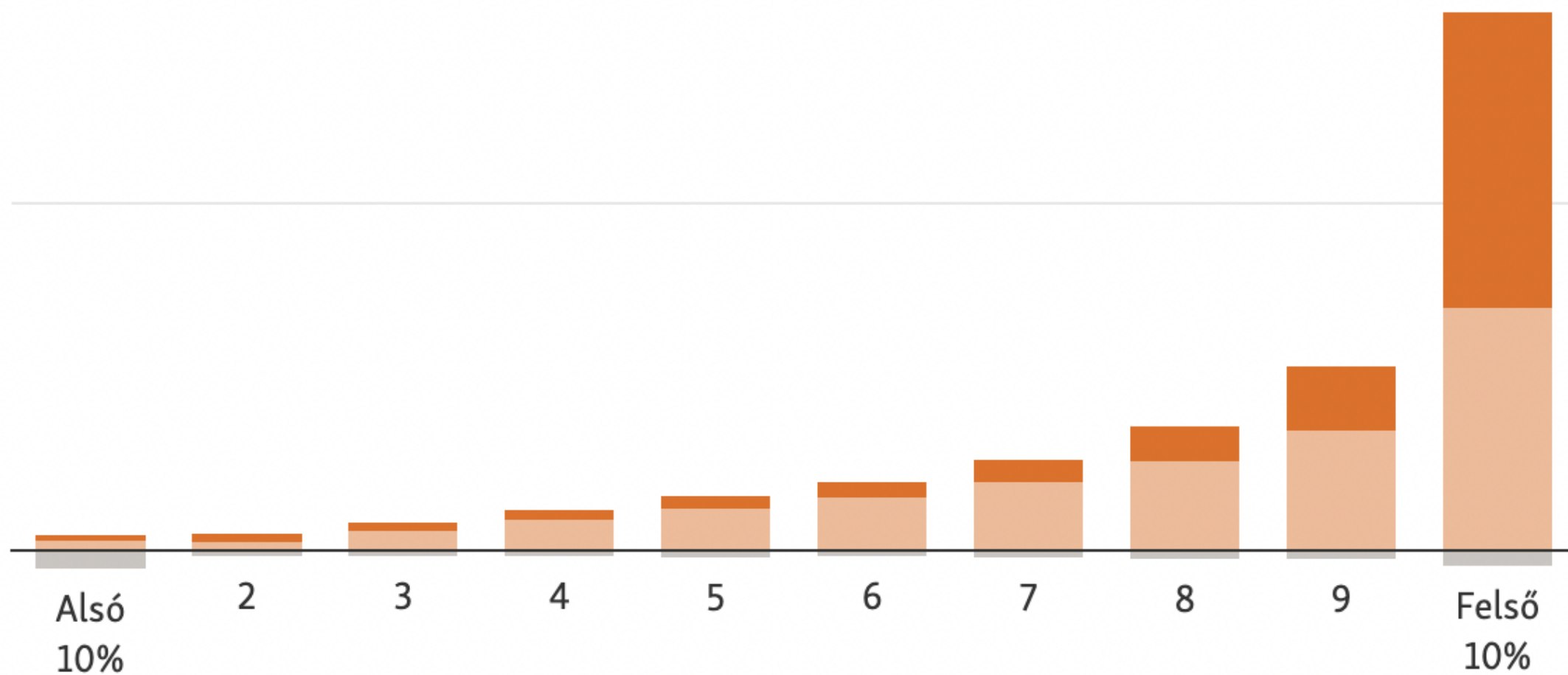


Forrás: Datalyze, Portfolio

# Az alsó 10 százalék tartozásai nagyobbak, mint a felső 10 százaléké

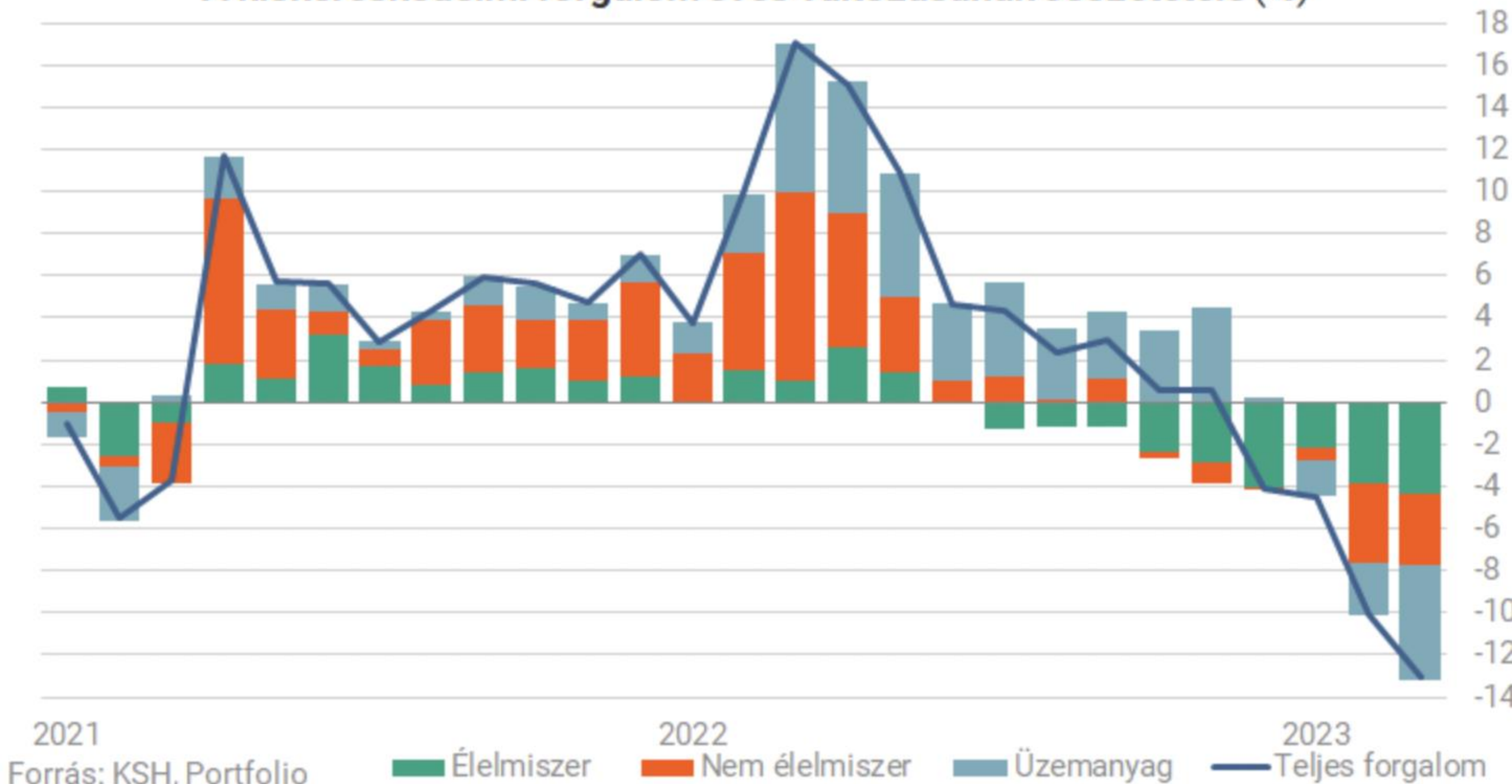
Nem pénzügyi eszközök   Pénzügyi eszközök   Kötelezettségek

50 000 mrd Ft



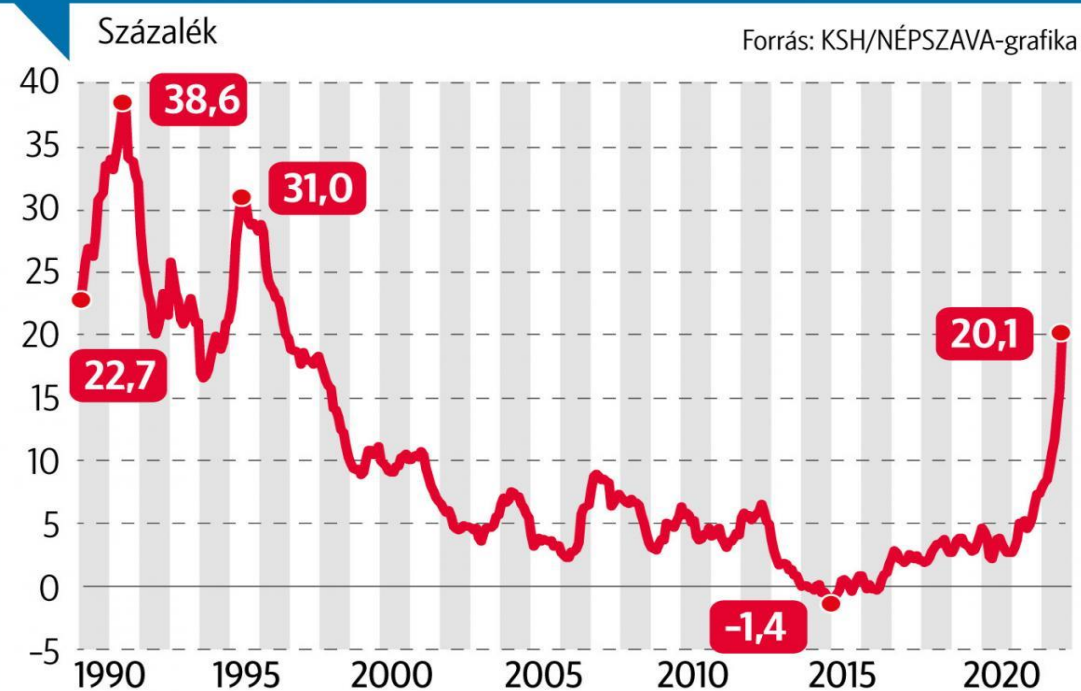
A háztartások nettó vagyonának összetétele a nettó vagyon szerint képzett decilisekben 2020 végén, a nemzeti

## A kiskereskedelmi forgalom éves változásának összetétele (%)

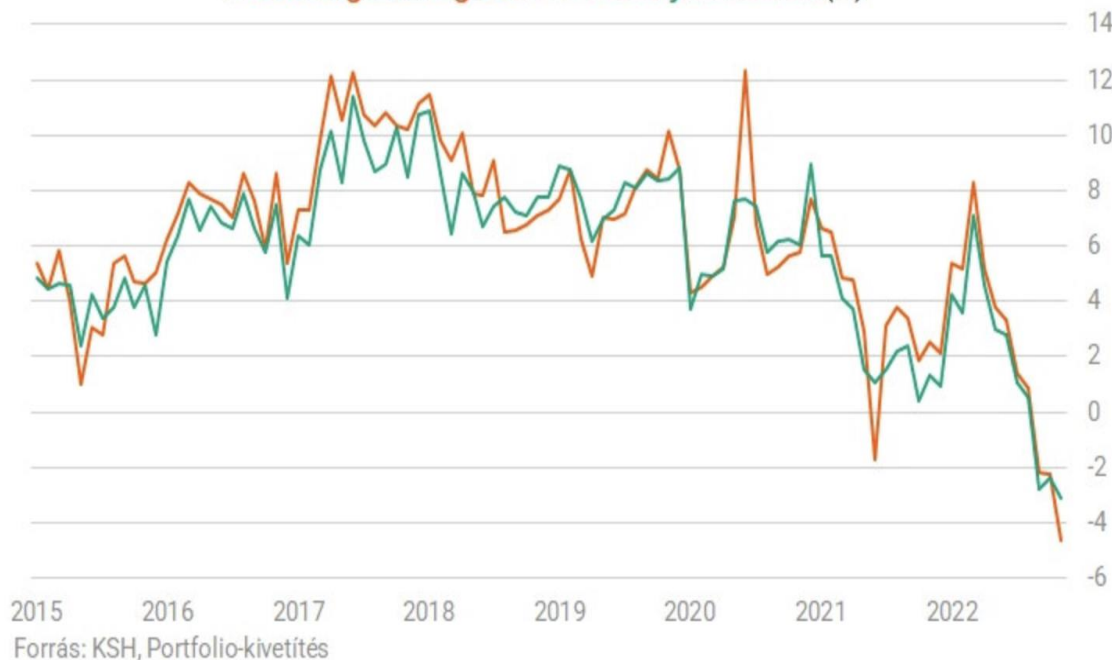


# Miért nem volt akkor ár-bér spirál, amikor magasabb volt a bérkiáramlás?

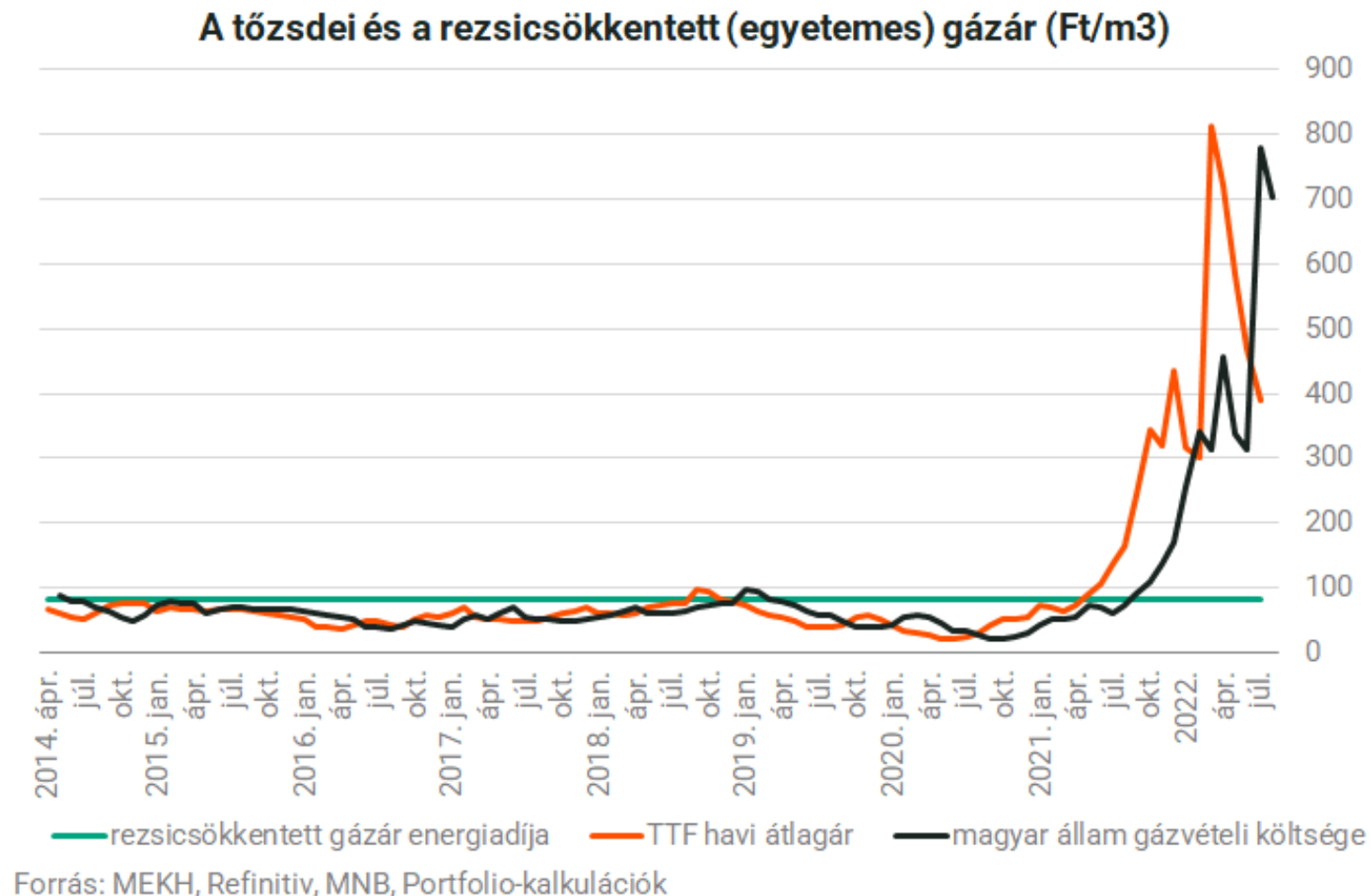
## Az infláció alakulása



## A reálkereset alakulása a nemzetgazdaságban és a versenyszektorban(%)



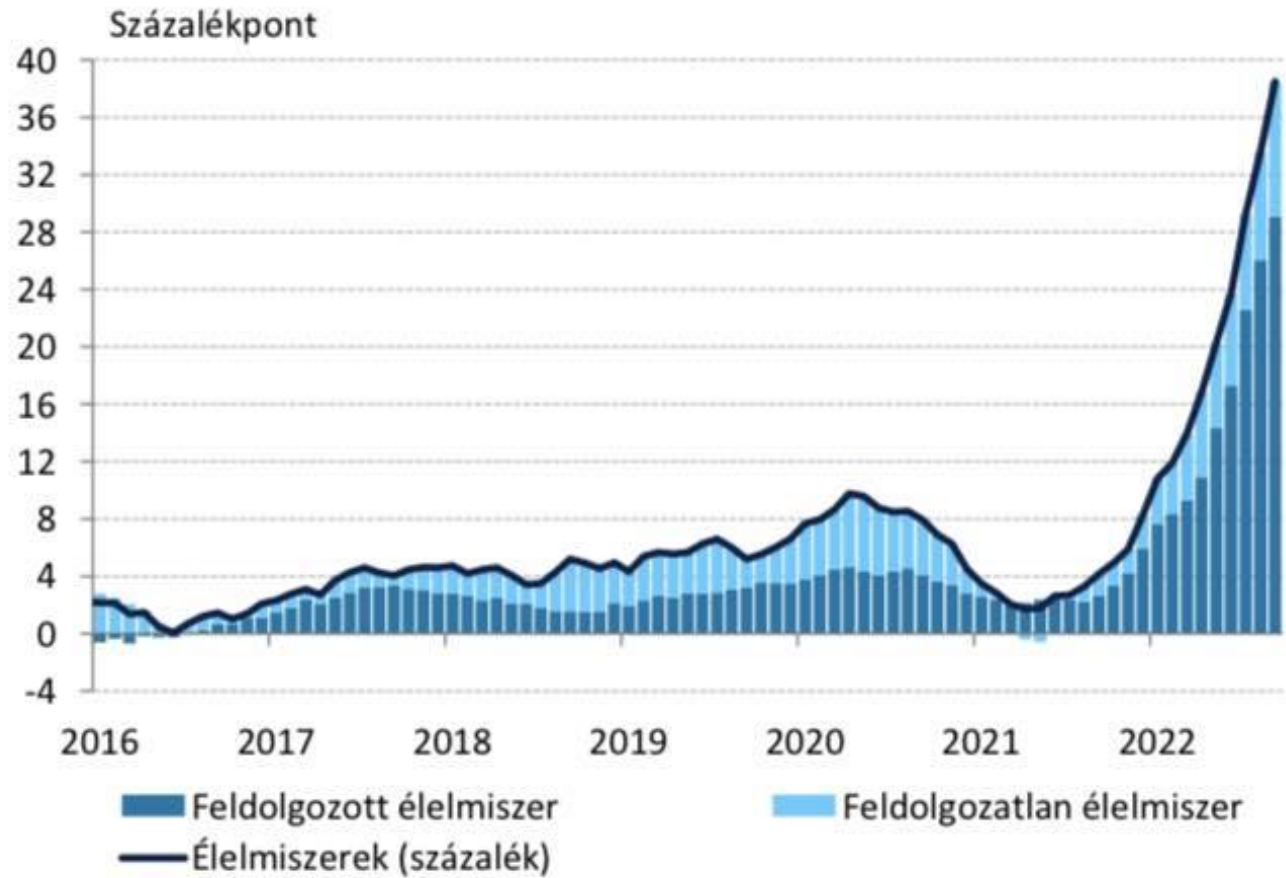
Mivel korrelál a magyar inflációs trend? 1. A Szíjjártó-féle gázár képlettel.



Lehet hogy  
inkább ár-  
profit spirál  
van?

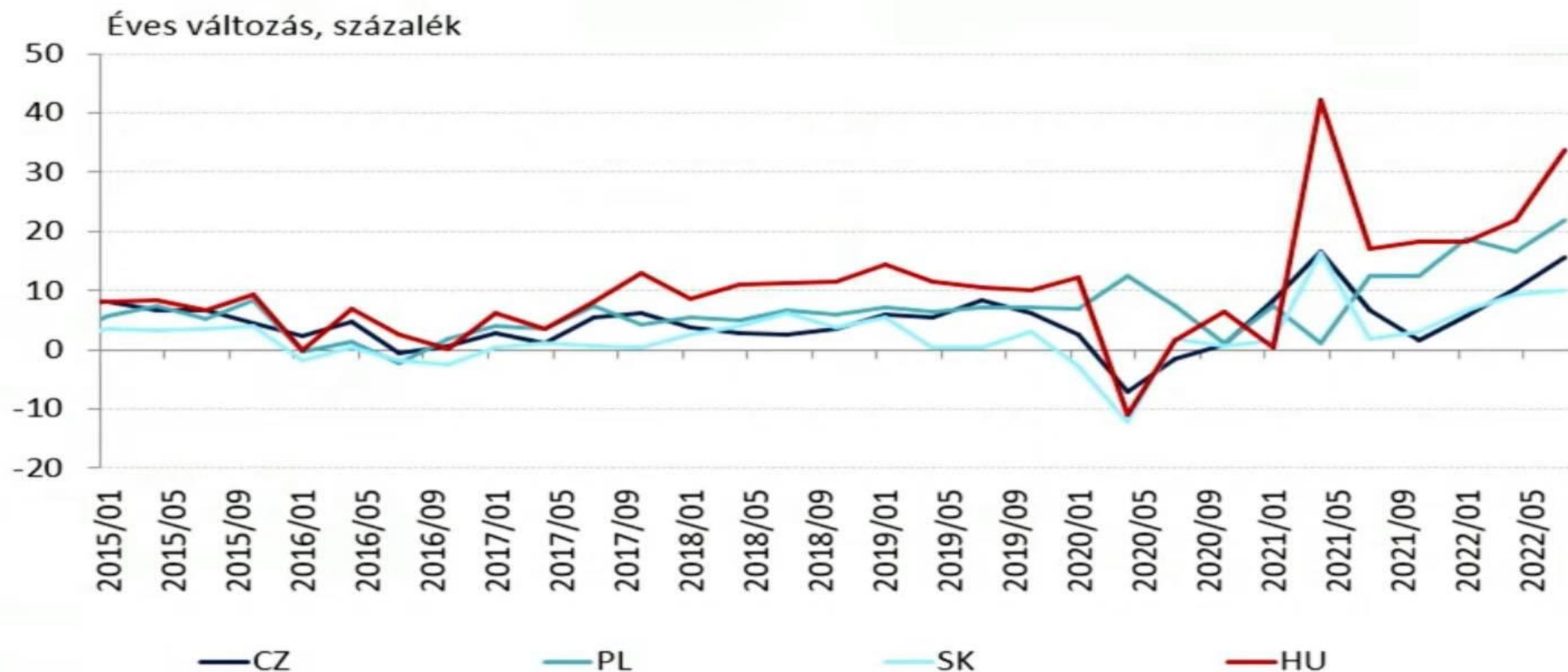


8. ábra: Az élelmiszerek inflációjának alakulása  
(szezonálisan nem igazított, adószűrt éves változás, 2016. jan. – 2022. szept.)





## A VÁLLALATOK A KÖLTSÉGEK EMELKEDÉSÉNÉL NAGYOBB ÁREMELÉST HAJTOTTAK VÉGRE



### BRUTTÓ MŰKÖDÉSI EREDMÉNY ÉS VEGYES JÖVEDELEM A RÉGIÓBAN

Megjegyzés | Nominális adatok alapján. Éves változás, százalék.

Forrás | Eurostat



# Konklúzió: az ár-bér spirál kártékony mítosz

Nincs ár-bér spirál

Ár-profit spirál van!

Egzisztenciák megroppanásához  
vezet

Elvonja a figyelmet a valódi  
problémákról

# Üzemanyagforgalom (volumen, 2015=100)

## A Mol nettó eredménye\* (milliárd forint)

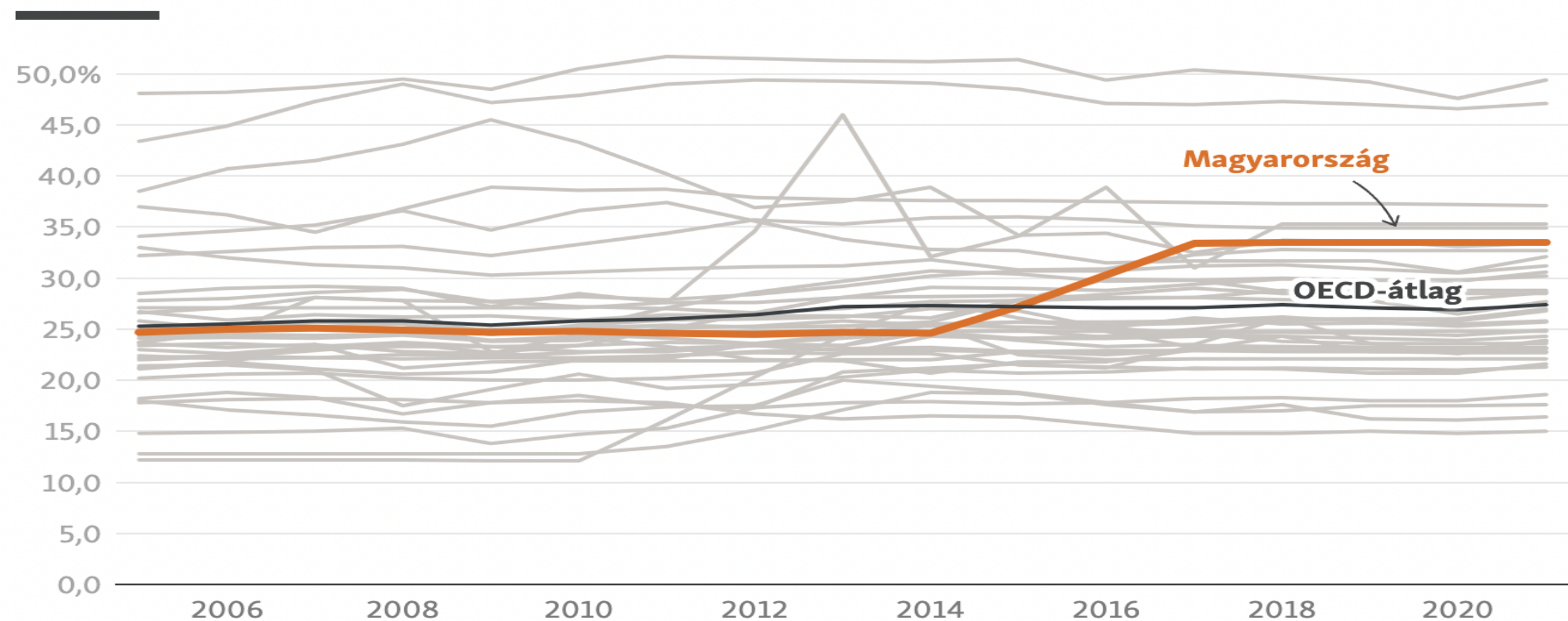
2015	-261
2016	264
2017	308
2018	301
2019	223
2020	-18
2021	526
2022	628

\* csoportszintű, nemzetközi  
számvetési szabályok szerint  
FORRÁS: MOL-GYORSJELENTÉSEK



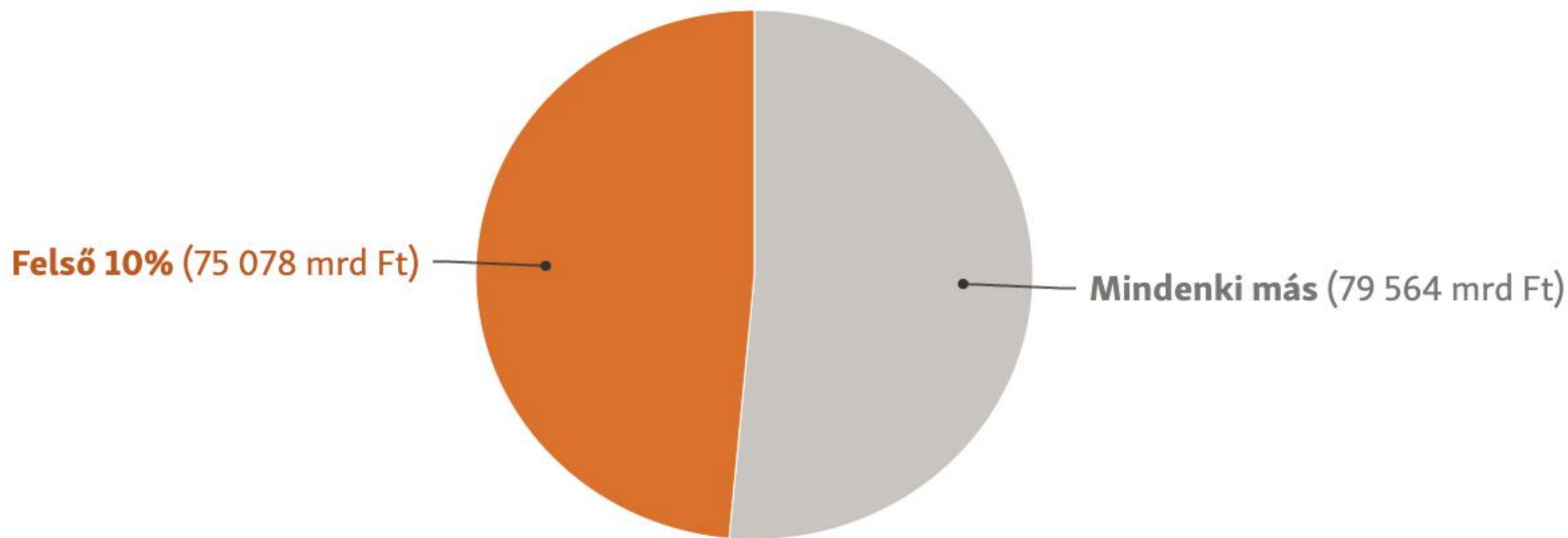
# A felső 1 százalék nettó magánvagyonának alakulása az OECD-országokban

Az összes vagyon százalékában, 1995–2021



# A felső 10% nettó vagyona közel a fele az összvagyonnak

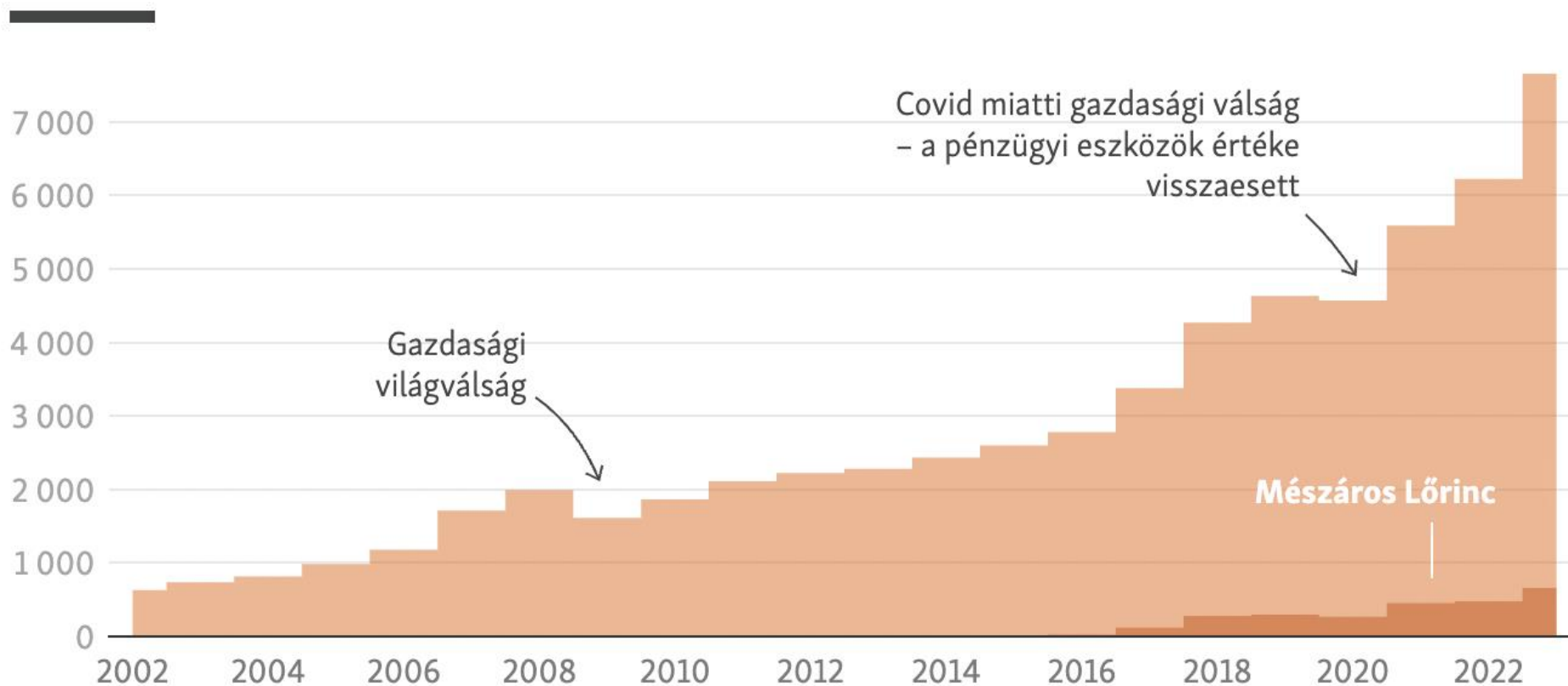
A háztartások nettó vagyonának összetétele a nettó vagyon szerint képzett decilisekben 2020 végén, a nemzeti számlákhoz illesztett adatok alapján, milliárd forintban



Forrás: MNB – A háztartási vagyonszámlázás nemzeti számlákhoz illesztett adatai

# A 100 leggazdagabb magyar összvagyonának alakulása

Inflációval korrigált érték, milliárd forint



Grafikon: Németh Dóra • Forrás: Napi.hu, Perche Kft.

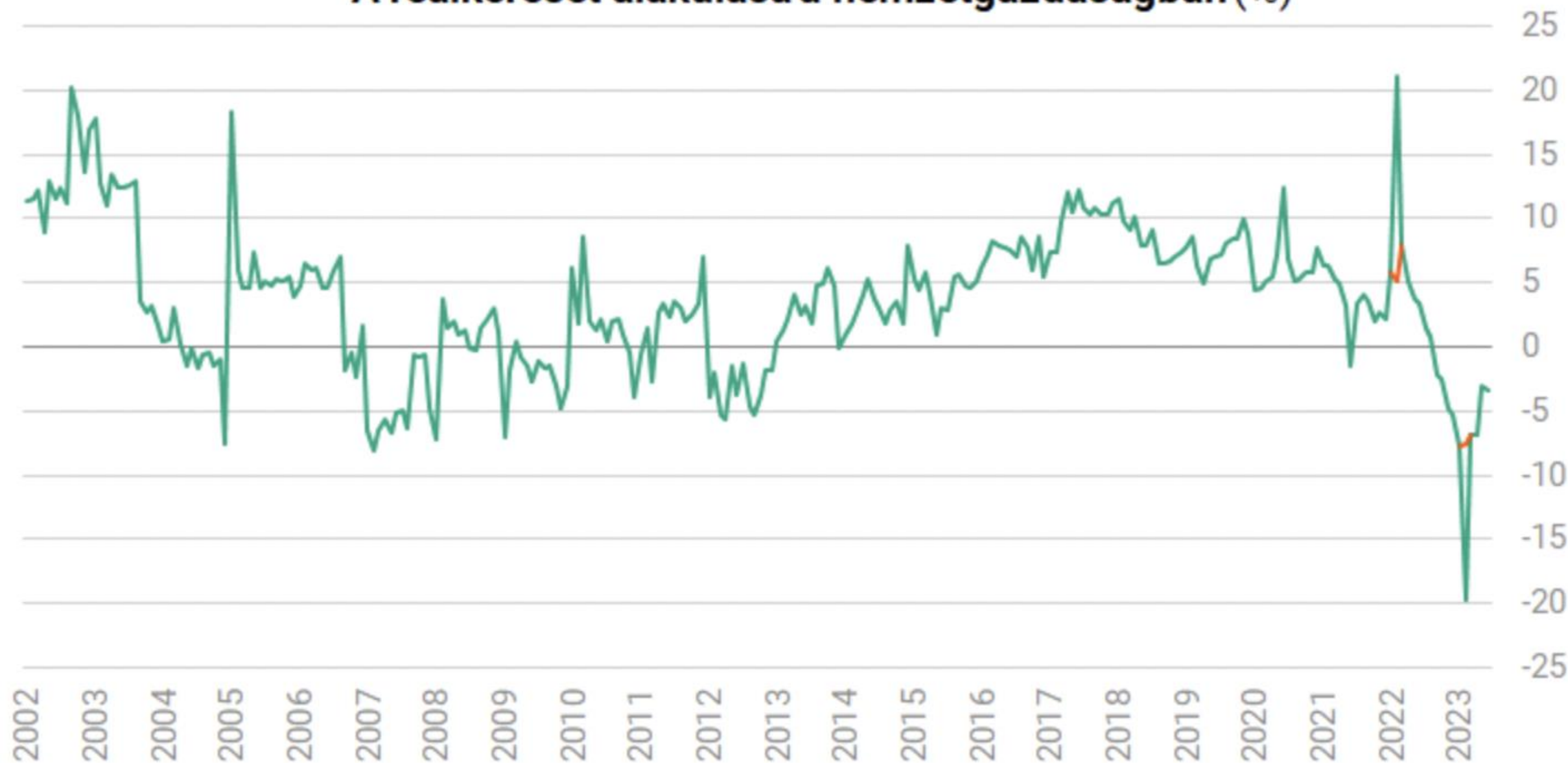


# Reálkereseti index hazánkban (% nettó) (Forrás: KSH, készítette: Szalai Piroska)



Bérek hosszú távon

## A reálkereset alakulása a nemzetgazdaságban (%)



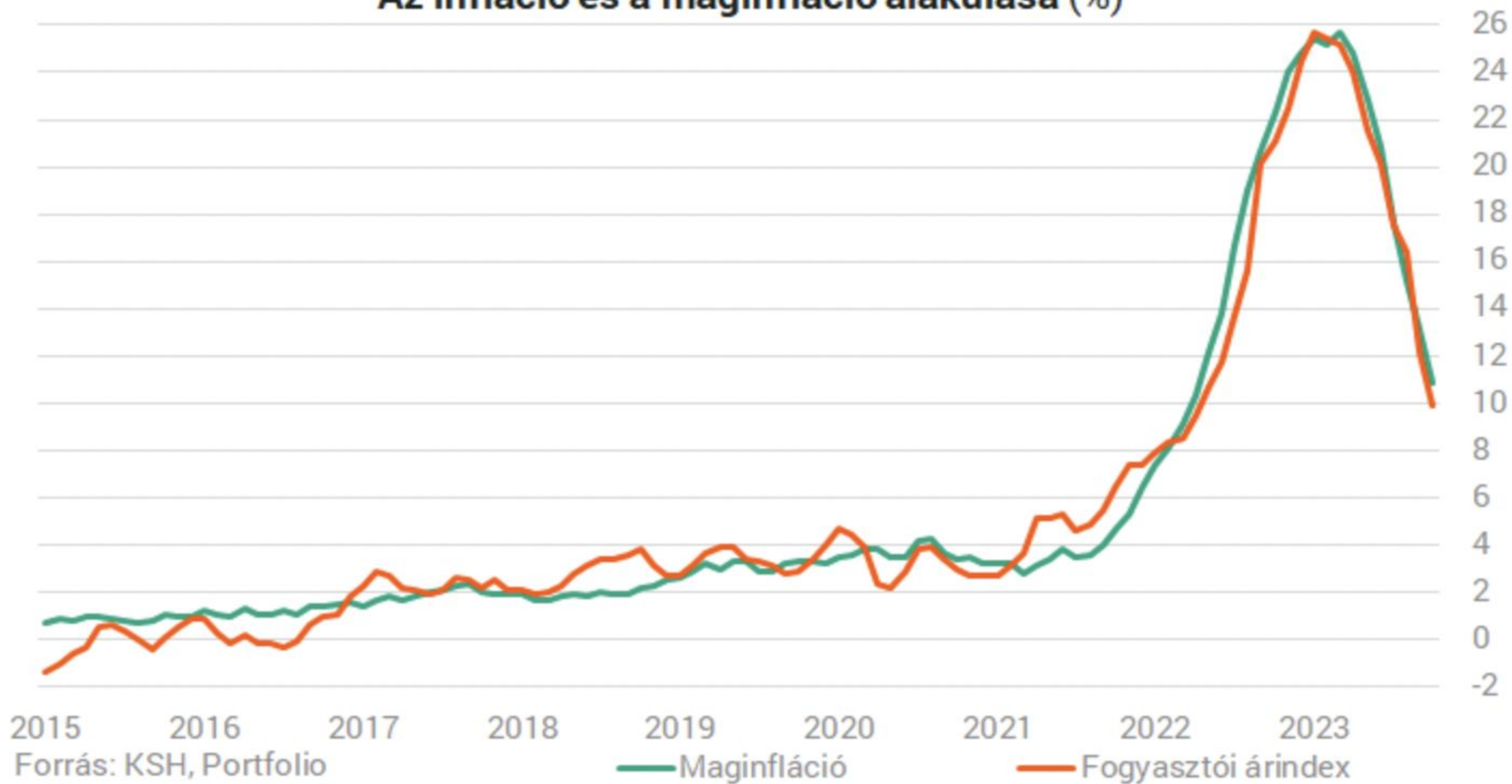
Forrás: KSH, Portfolio

\*a 2022 februári és a 2023 februári kiugrást a fegyverpénz okozta, a

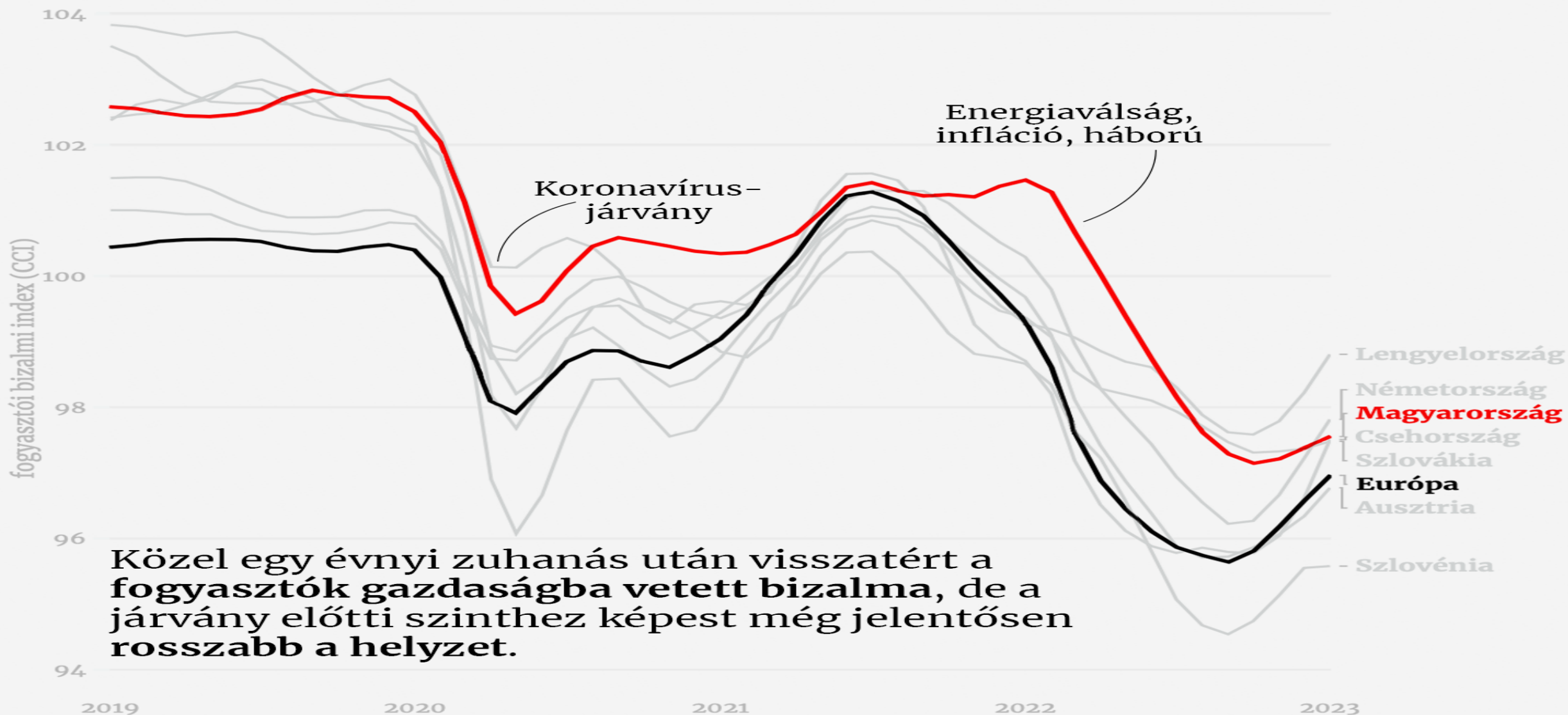
parancssárga vonal kiszűri ezt a hatást



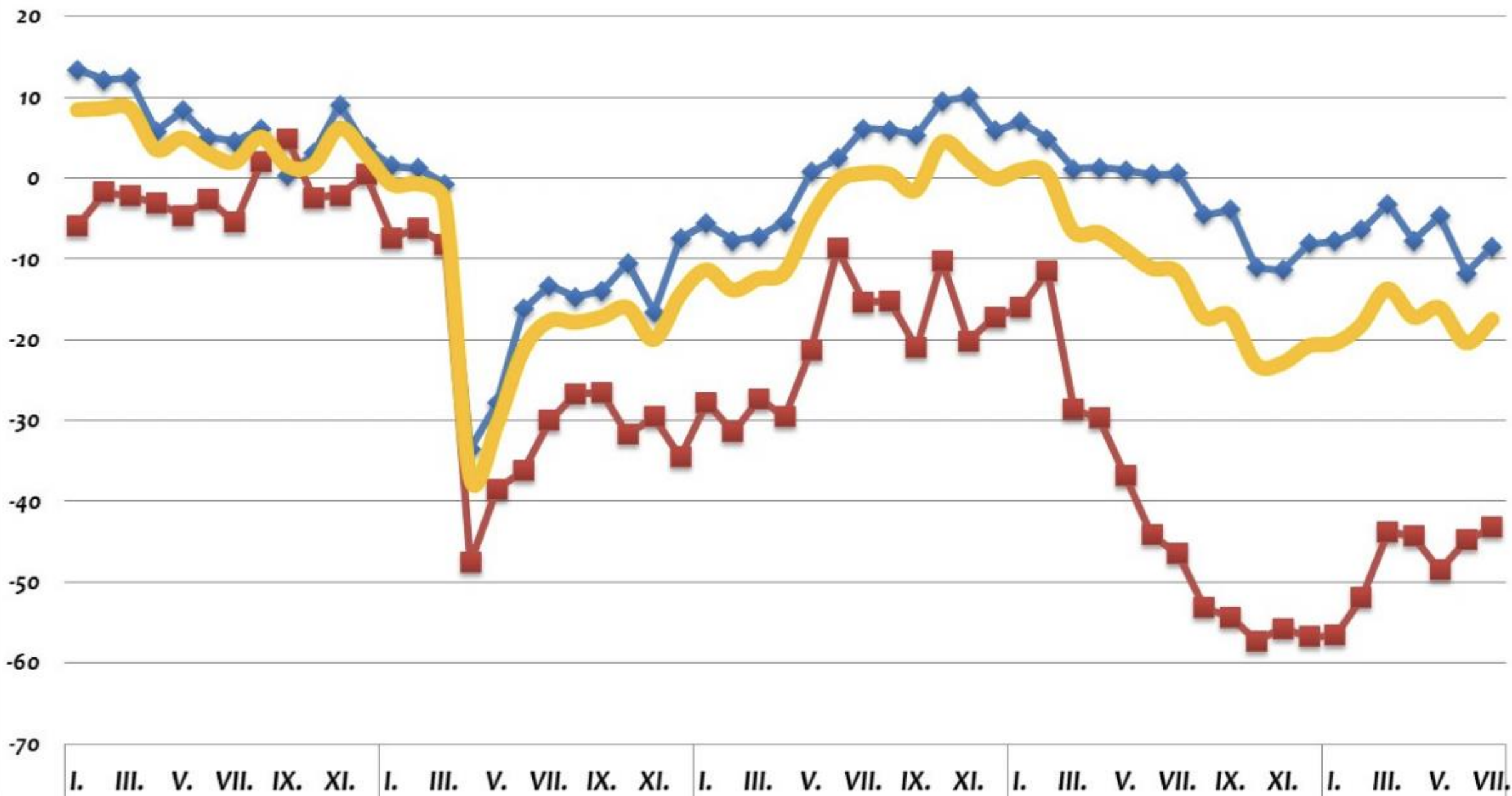
## Az infláció és a maginfláció alakulása (%)



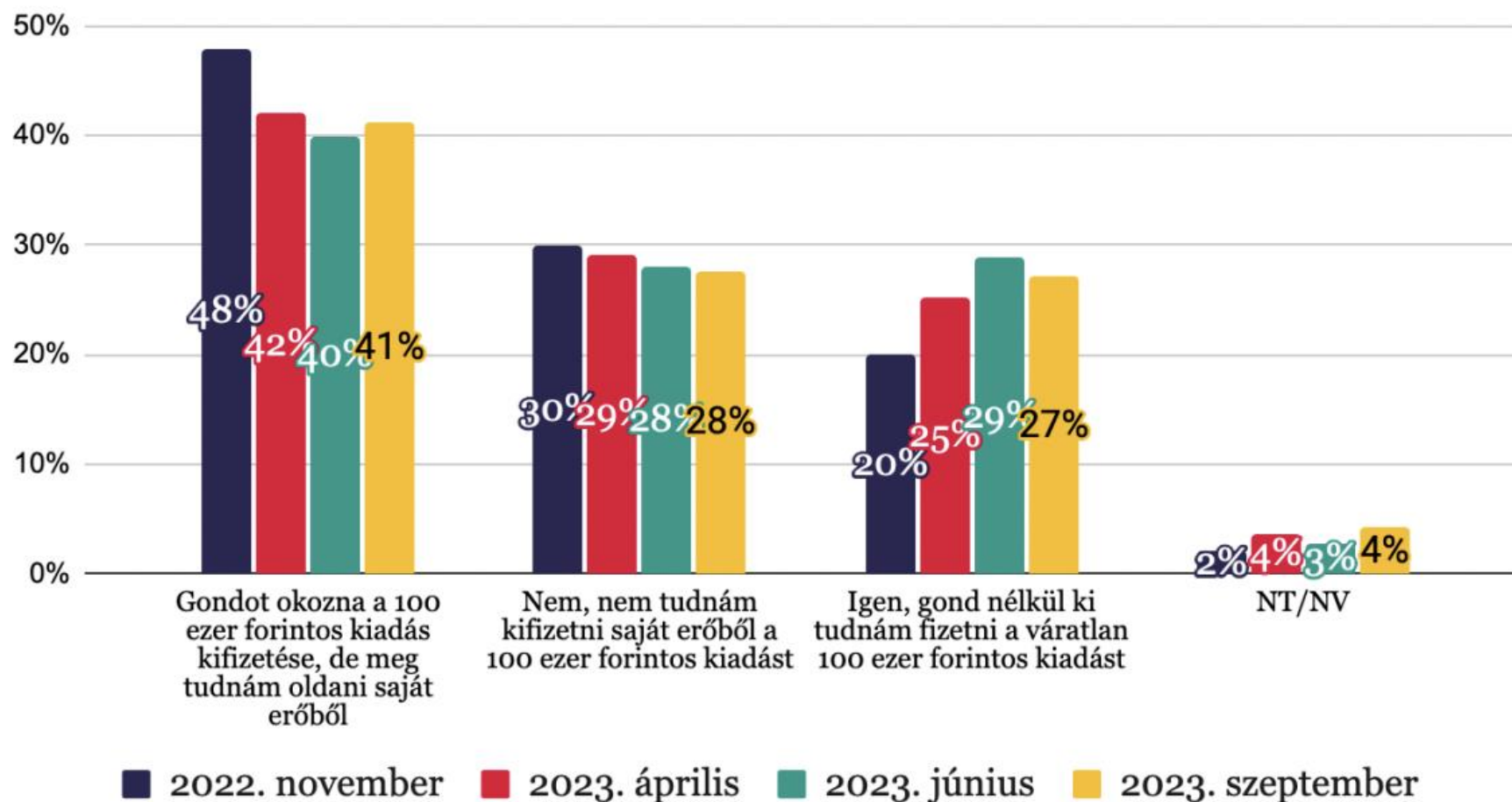
# Újból emelkedésnek indult a fogyasztói bizalmi index, **Magyarországon** az átlagnál jobb a helyzet



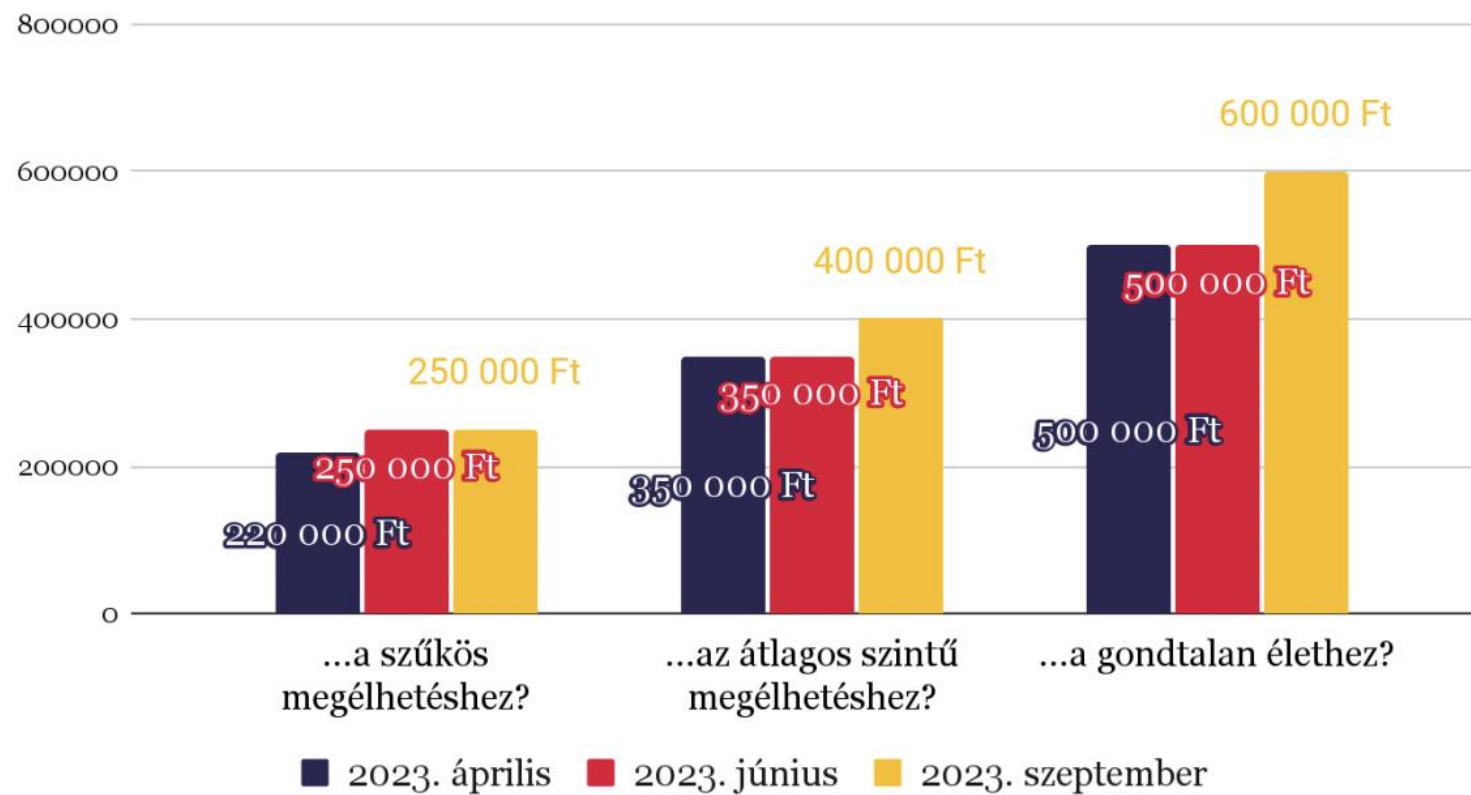
# A GKI konjunktúraindexe és összetevői, 2019-2023



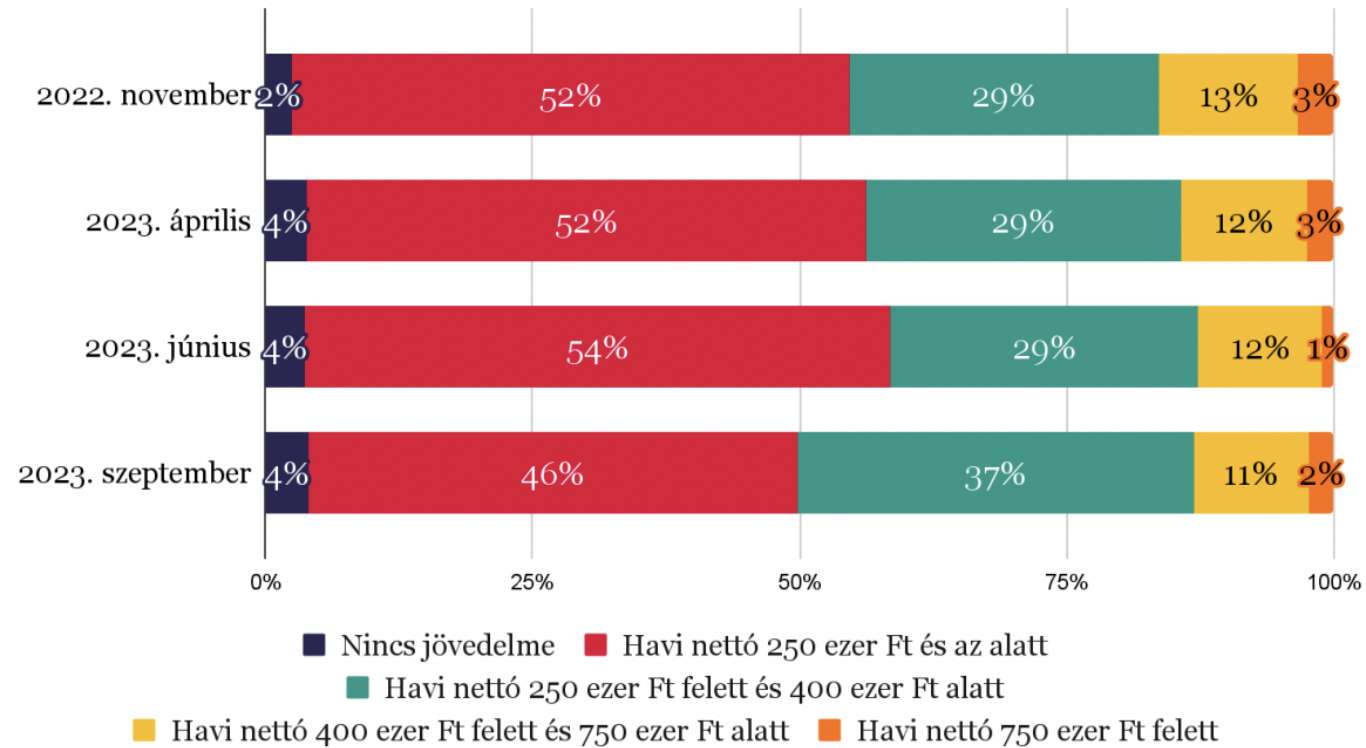
Ha holnap egy váratlan, de halaszthatatlan 100 ezer forintos kiadása lenne, akkor saját erőből ki tudná fizetni a 100 ezer forintot vagy nem tudná kifizetni a 100 ezer forintot?



Önnek csak egyedül személy szerint mekkora összegre lenne szüksége...

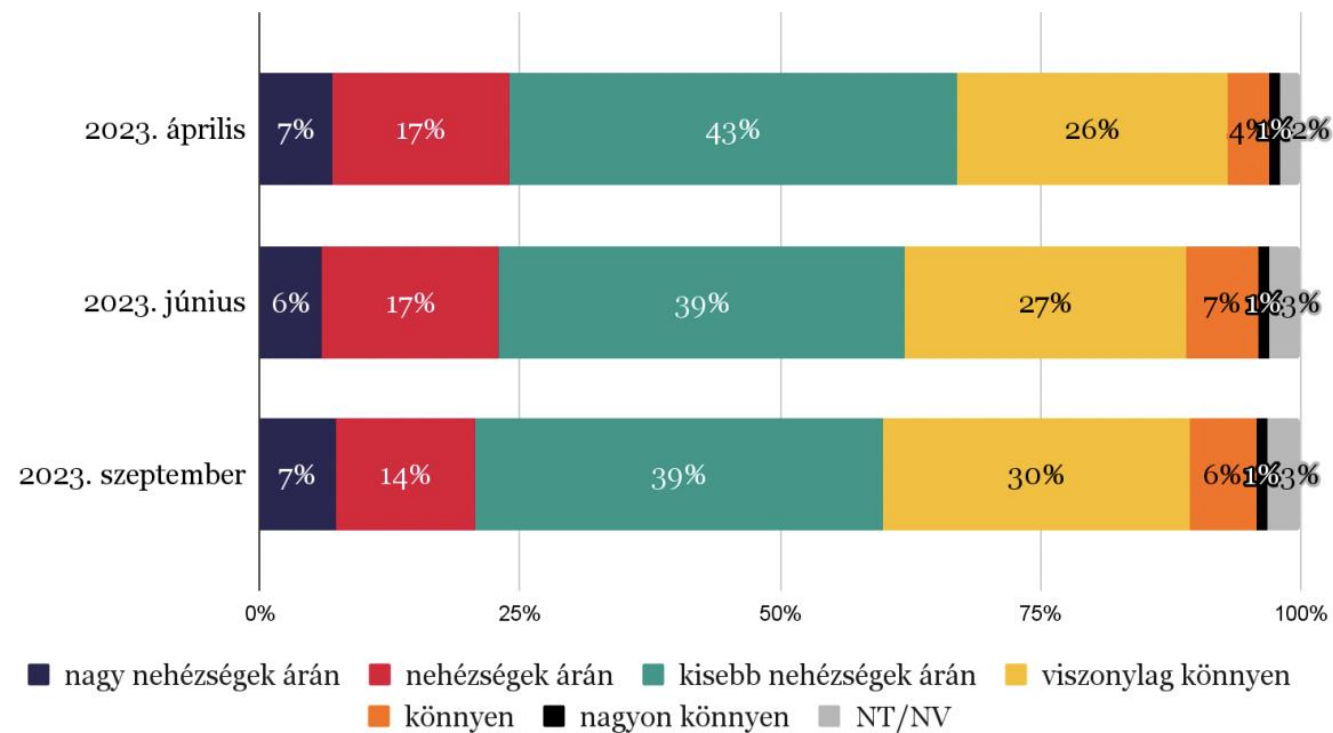


Mennyi az Ön nettó (amit kézhez kap) jövedelme (munkahelyi bére/nyugdíja/ösztöndíja) havonta? (a válaszadók arányában)



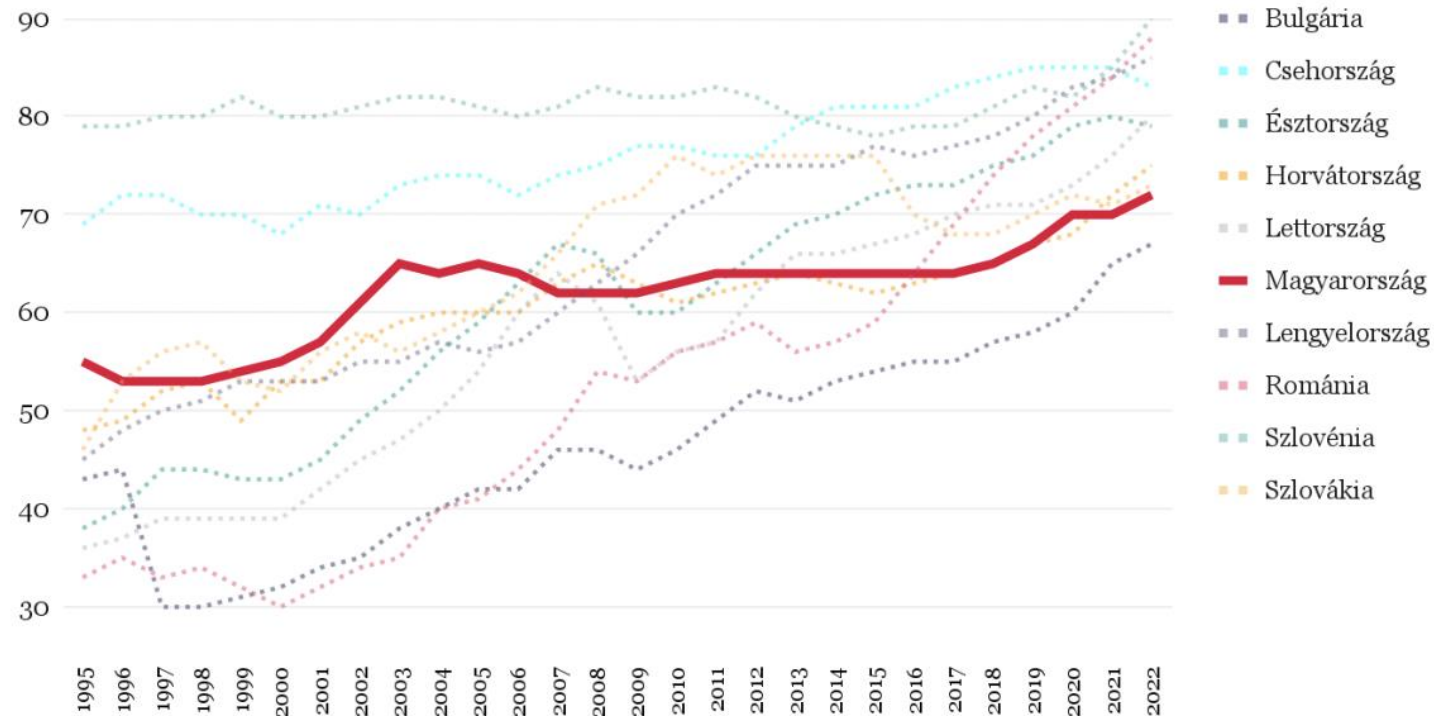


Véleménye szerint, hogyan tudja fedezni az Ön háztartása a szokásos kiadásokat?





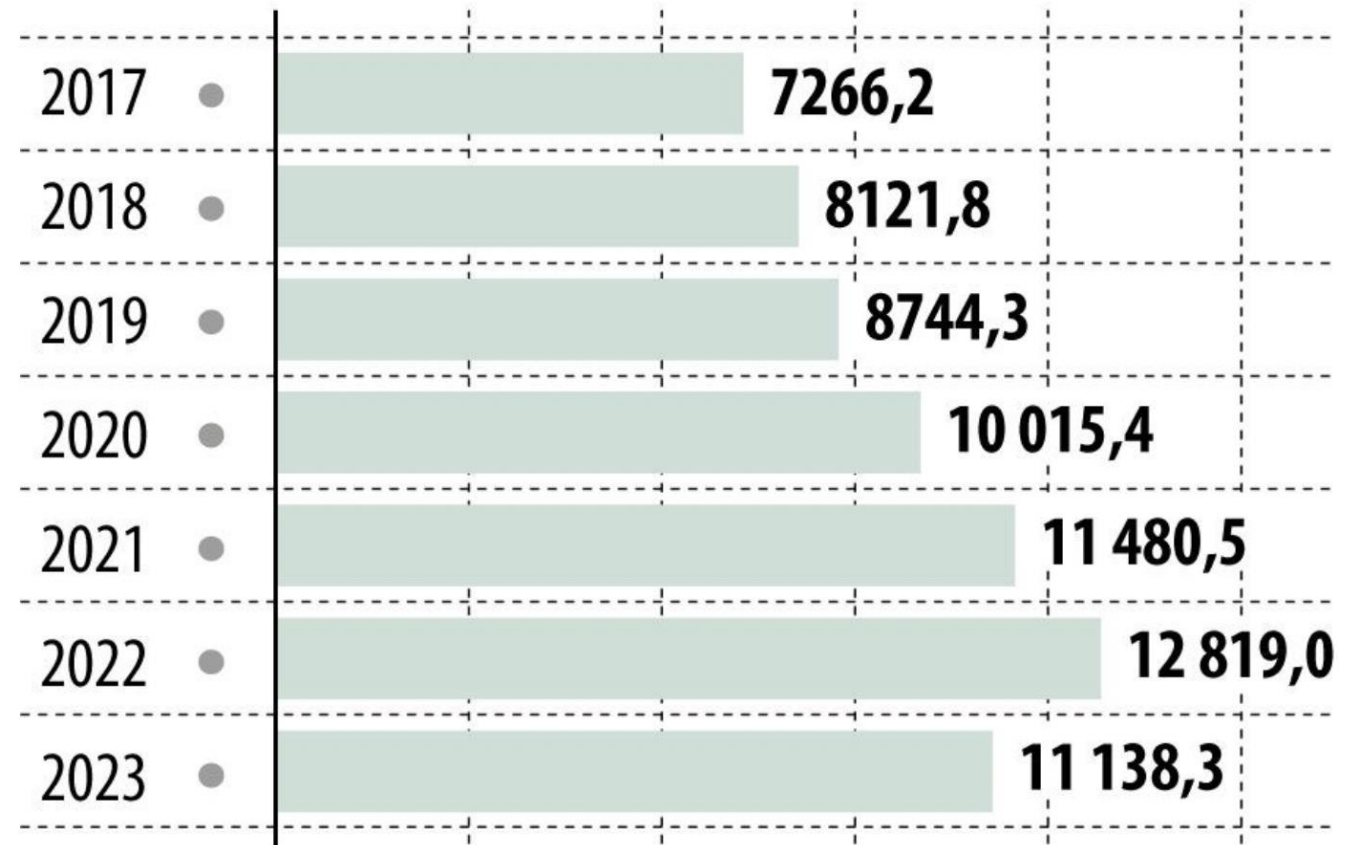
### Tényleges egyéni fogyasztás az alsó harmadból induló országok körében (vásárlóerő-paritáson, 1995-2022)



9. ábra: Tényleges egyéni fogyasztás az alsó harmadból induló országok körében (vásárlóerő-paritáson, 1995–2022) | Egy főre jutó reálkiadások volumenindexe; bázis = az Európai Unió 27 tagállama; bázisév = 2020; forrás: Eurostat

# A LAKOSSÁGI BETÉTEK ÁLLOMÁNYA

augusztusban (milliárd forint)



Forrás: MNB, VG-grafika

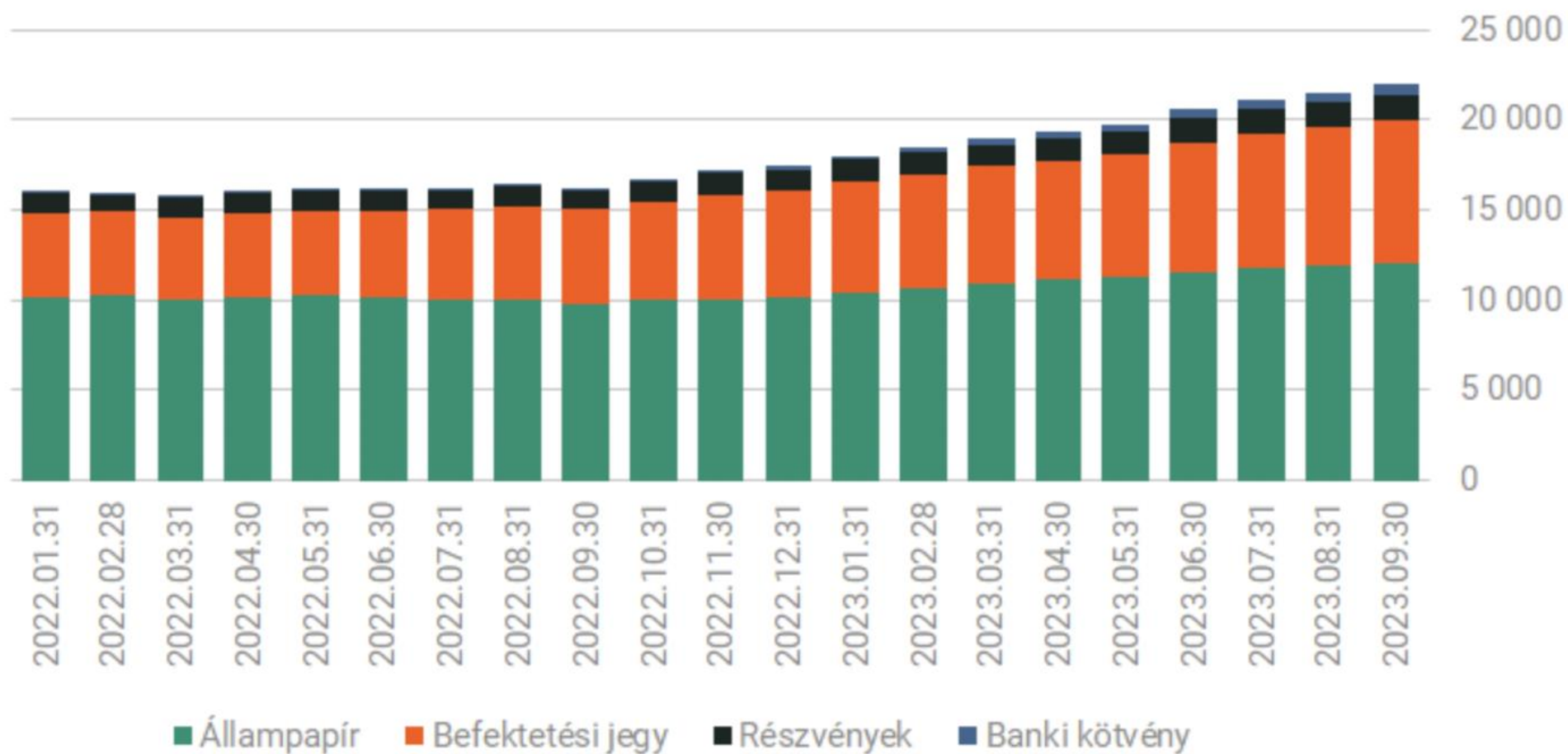
# A DEVIZABETÉTEK ARÁNYA

a lakossági állományon belül, augusztusban (százalék)



Forrás: MNB, VG-grafika

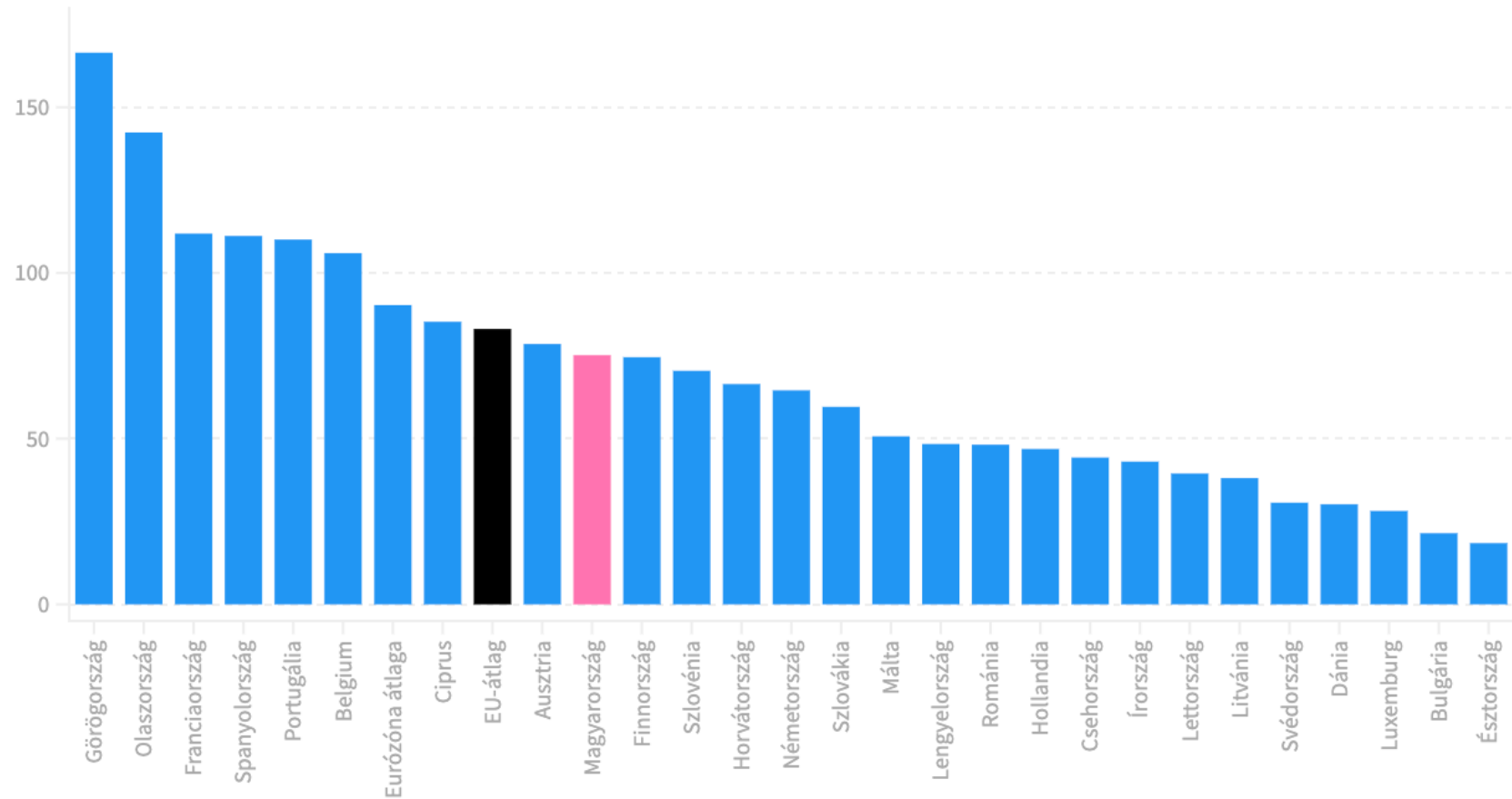
## Az egyes értékpapír kategóriák havi állománya a háztartásoknál (mrd Ft)



Forrás: MNB, Portfolio

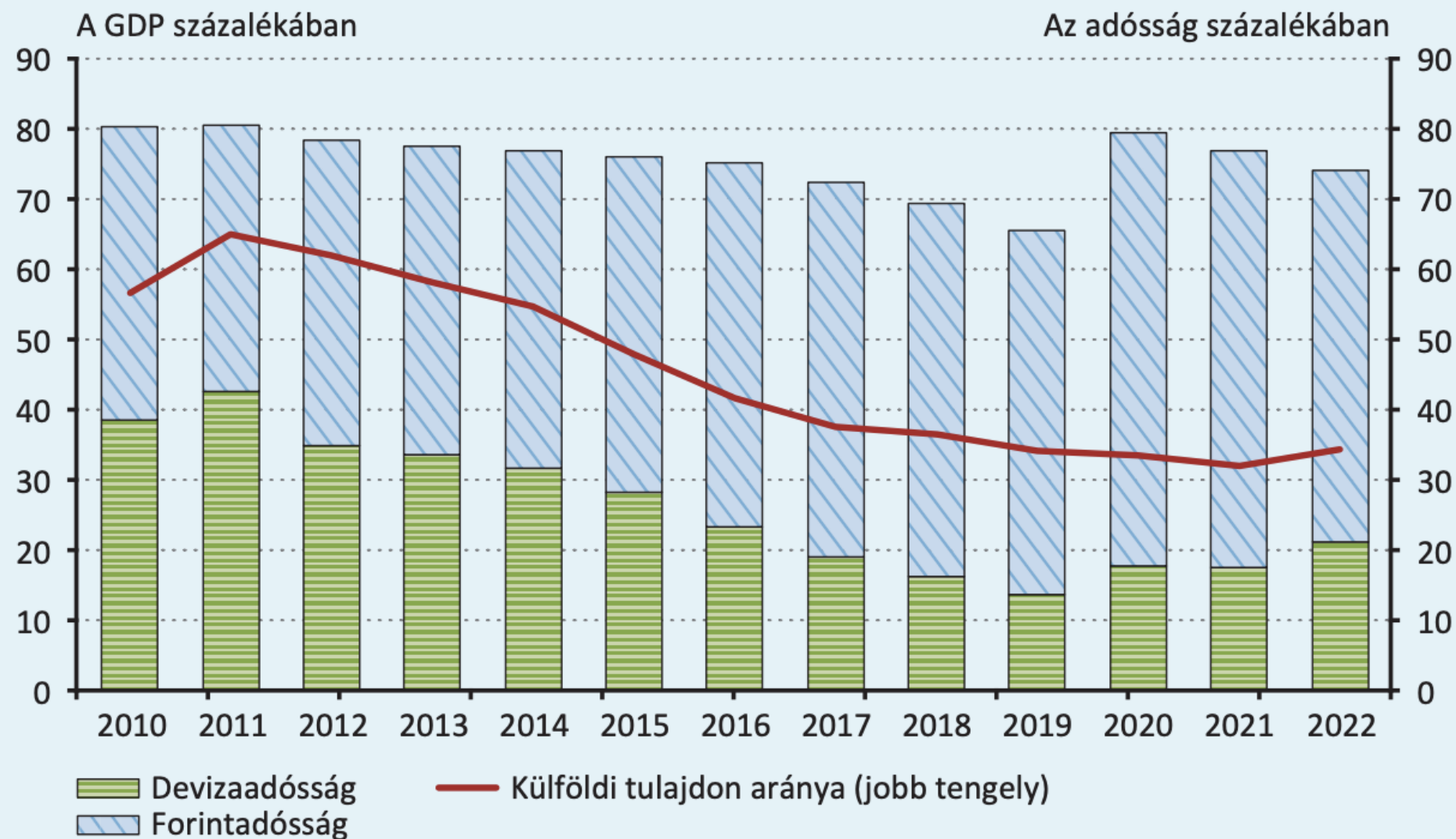
## Bruttó államháztartási adósságállomány

a GDP százalékában, 2023. második negyedév



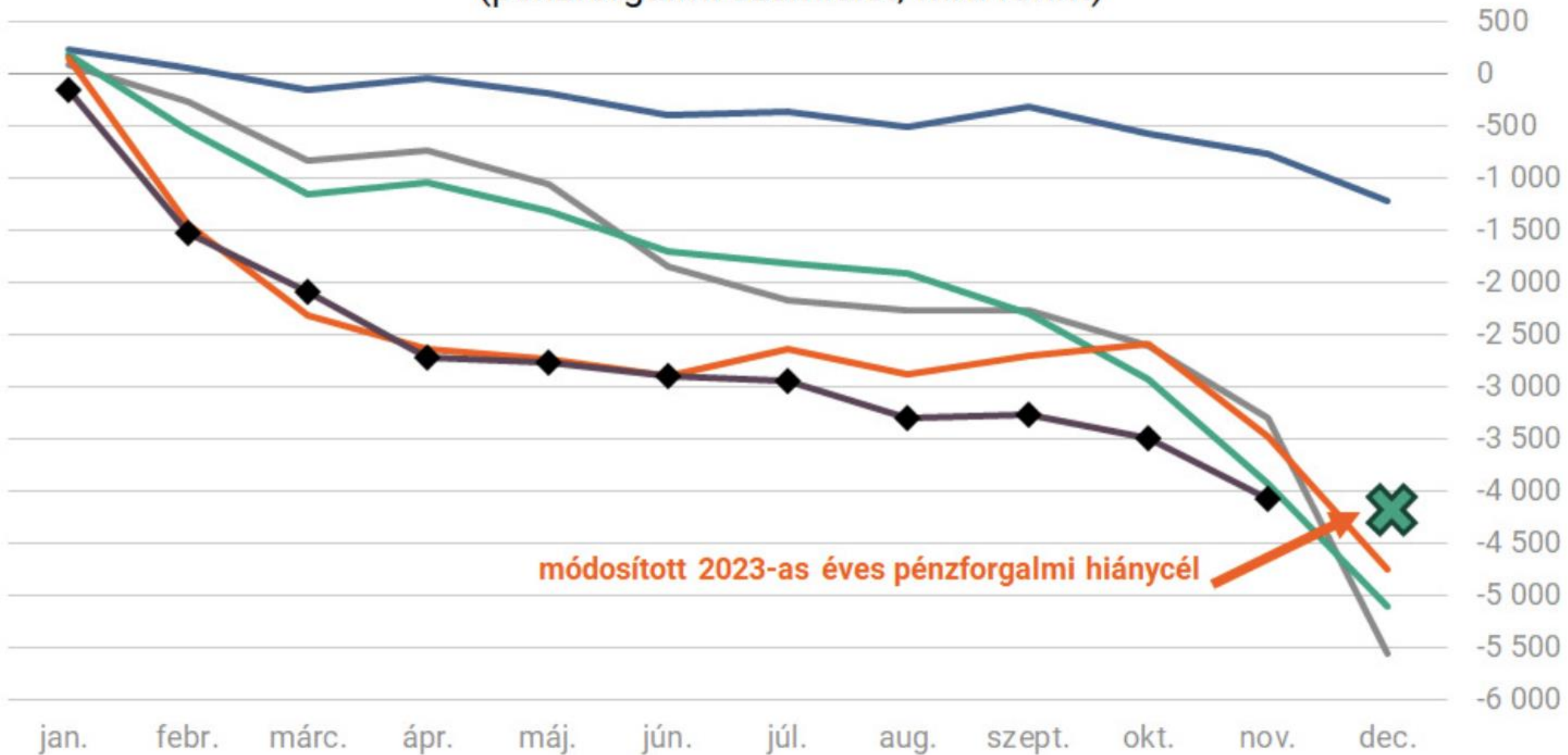
Forrás: Eurostat

**11. ábra**  
**A bruttó államadósság, valamint azon belül a forint- és devizaadósság, és a külföldi tulajdon arányának alakulása**





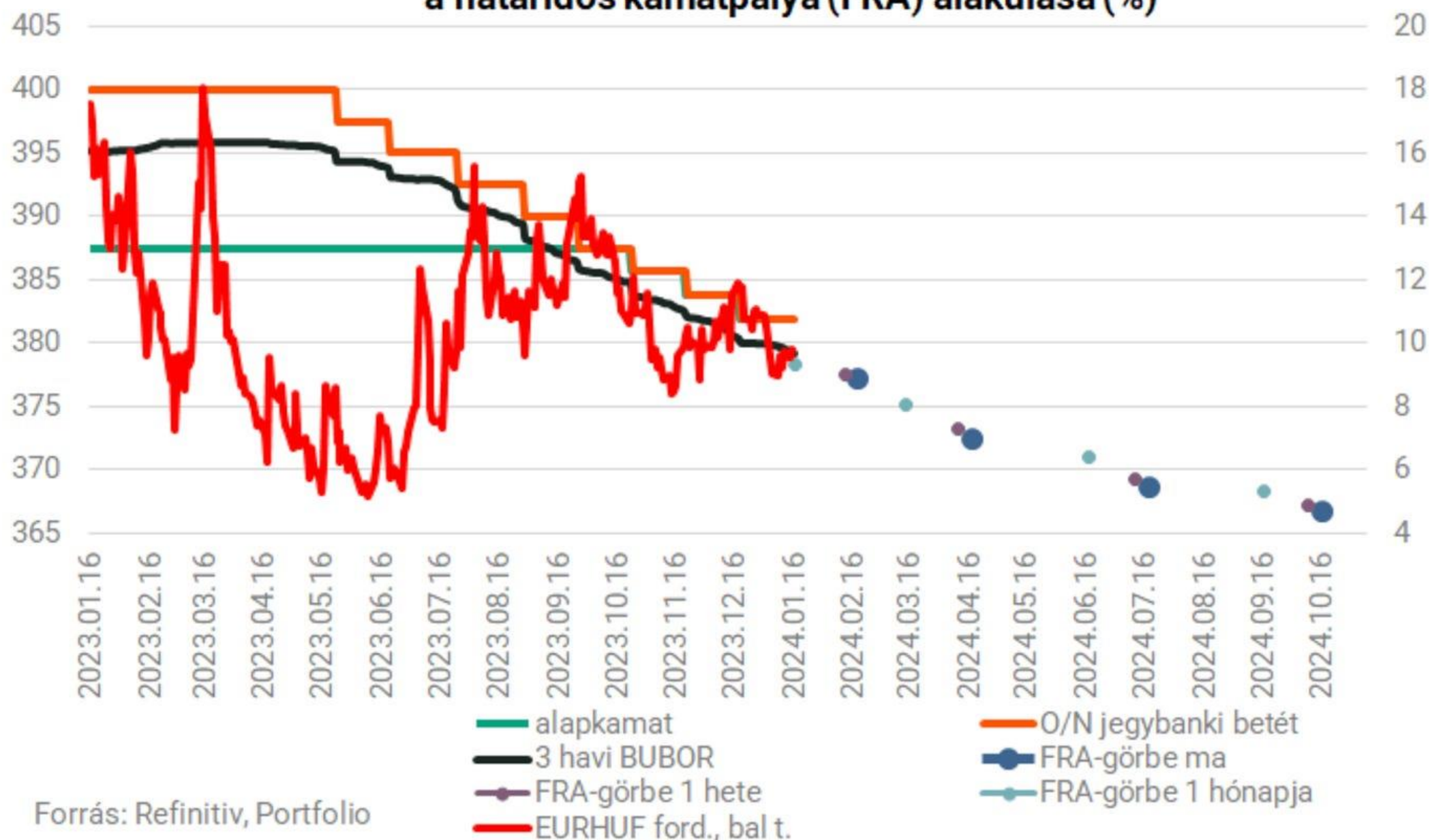
# Az éven belüli halmozódó áht- egyenleg alakulása (pénzforgalmi szemlélet, mrd forint)



módosított 2023-as éves pénzforgalmi hiánycél

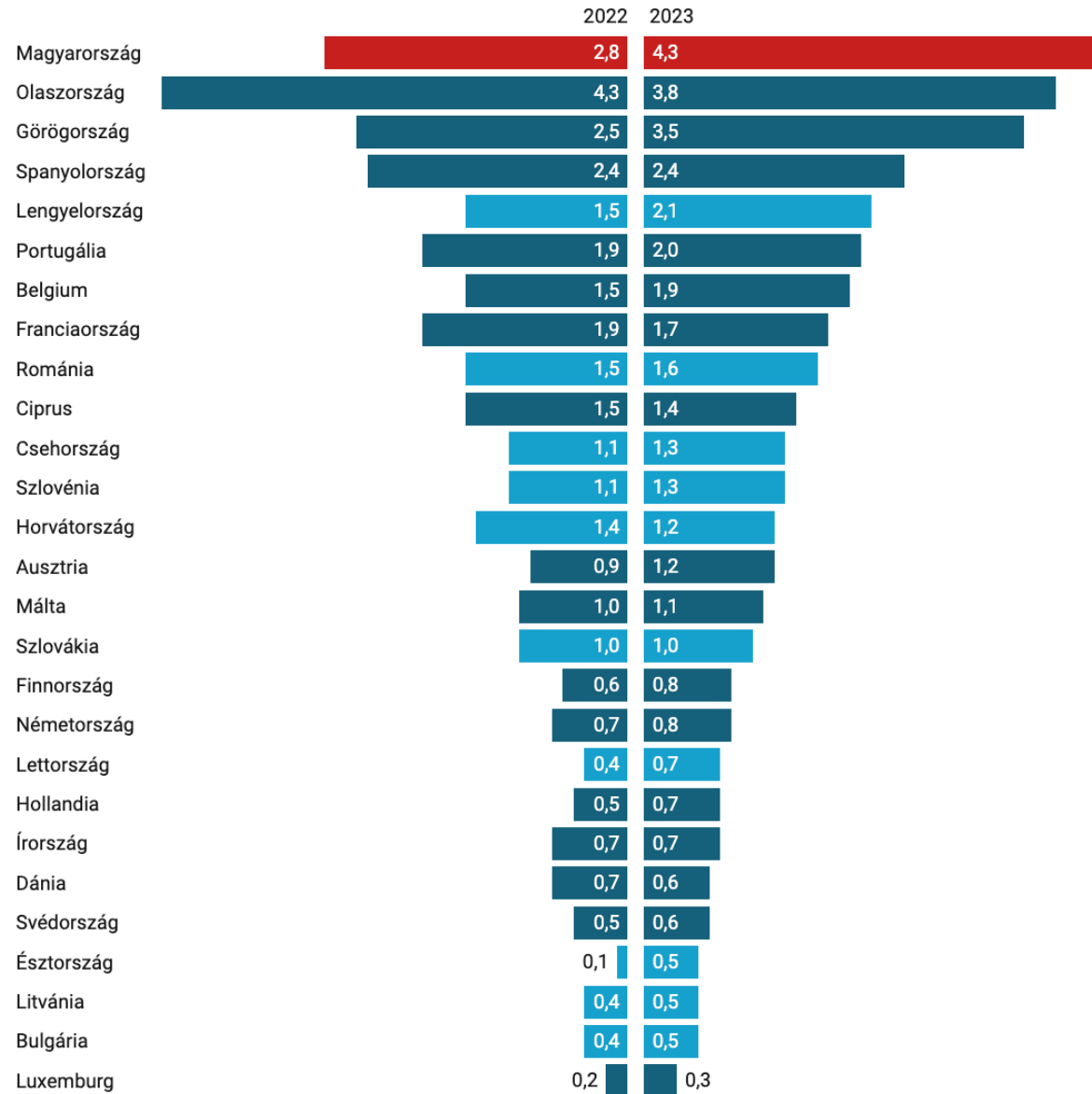


## A magyar jegybanki kamatok, a 3 havi BUBOR, az EURHUF és a határidős kamatpálya (FRA) alakulása (%)



# Bruttó állami kamatkiadás az EU tagországokban a GDP százalékában

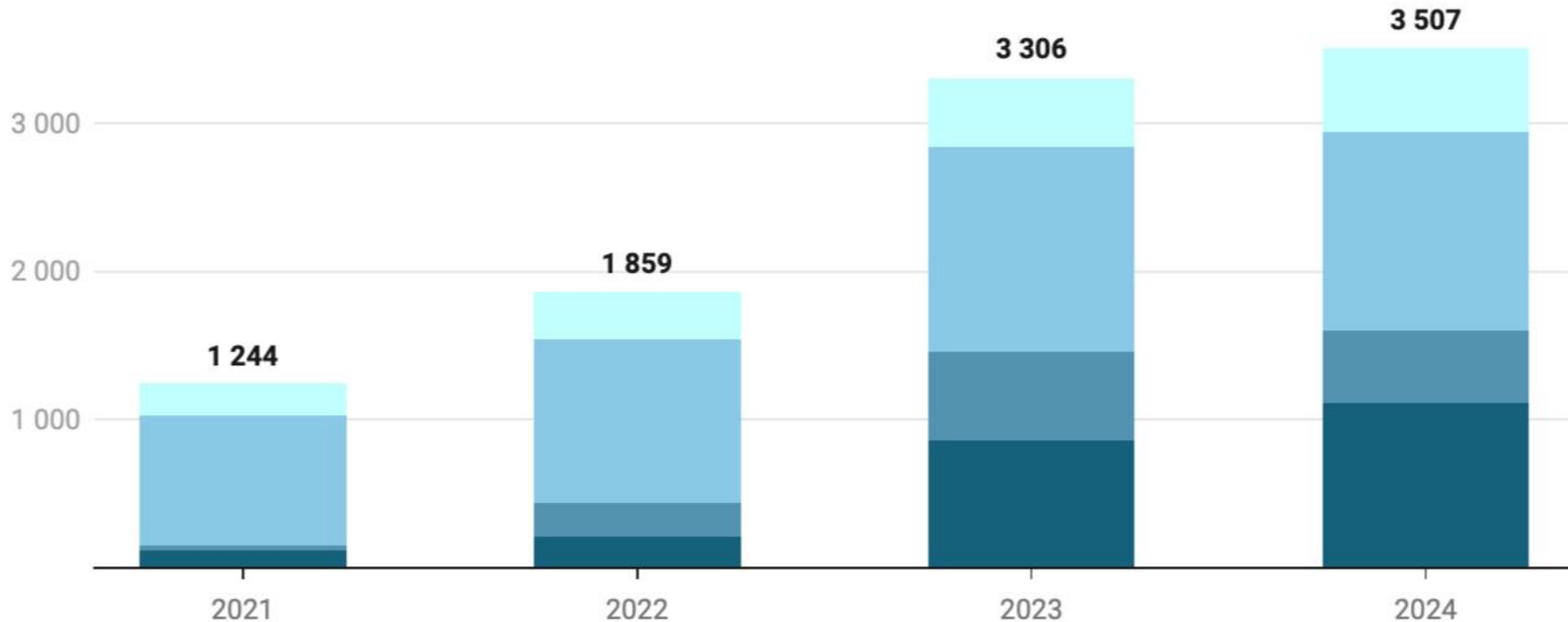
2022-ben és 2023-ban. Színek szerint: **volt szocialista** és **egyéb** államok, külön kiemelve **Magyarországot**.



# Az állami kamatkiadások változásának felbontása

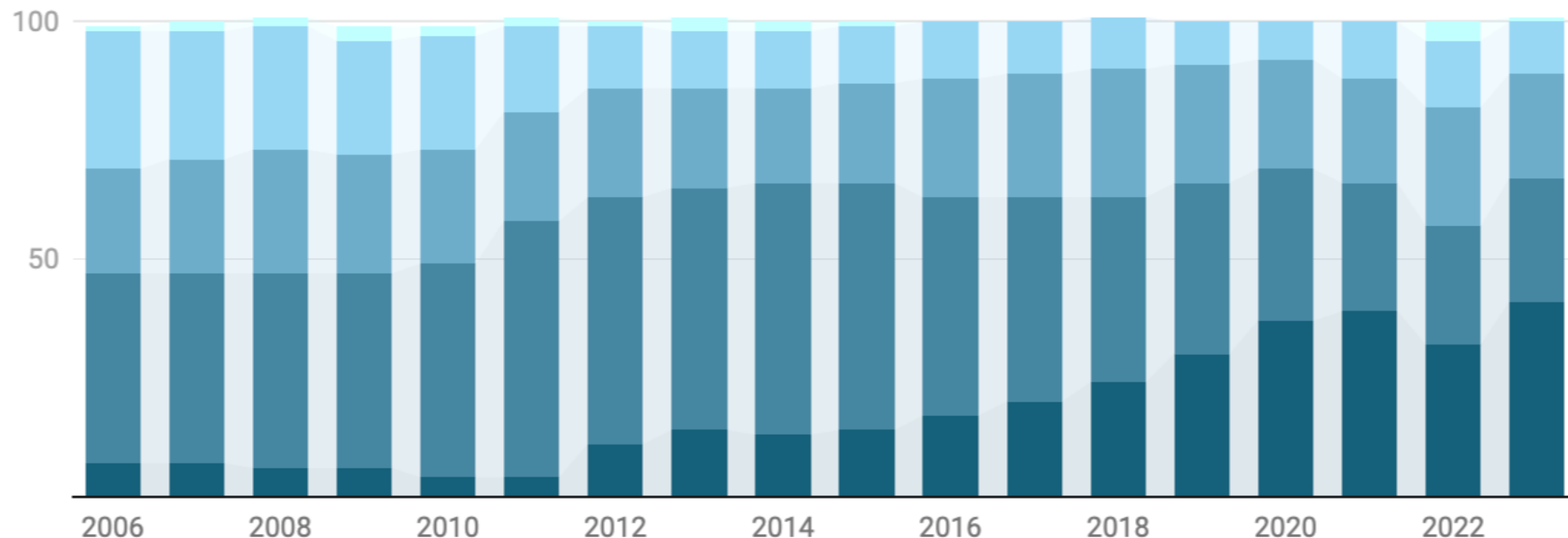
Milliárd forintban

Inflációkövető lakossági papírok Rövid átárazódású papírok Hosszú átárazódású és egyéb adósság Deviza



# Az állami kamatkiadások felbontása szektorok szerint a teljes kamatkiadás arányában (%)

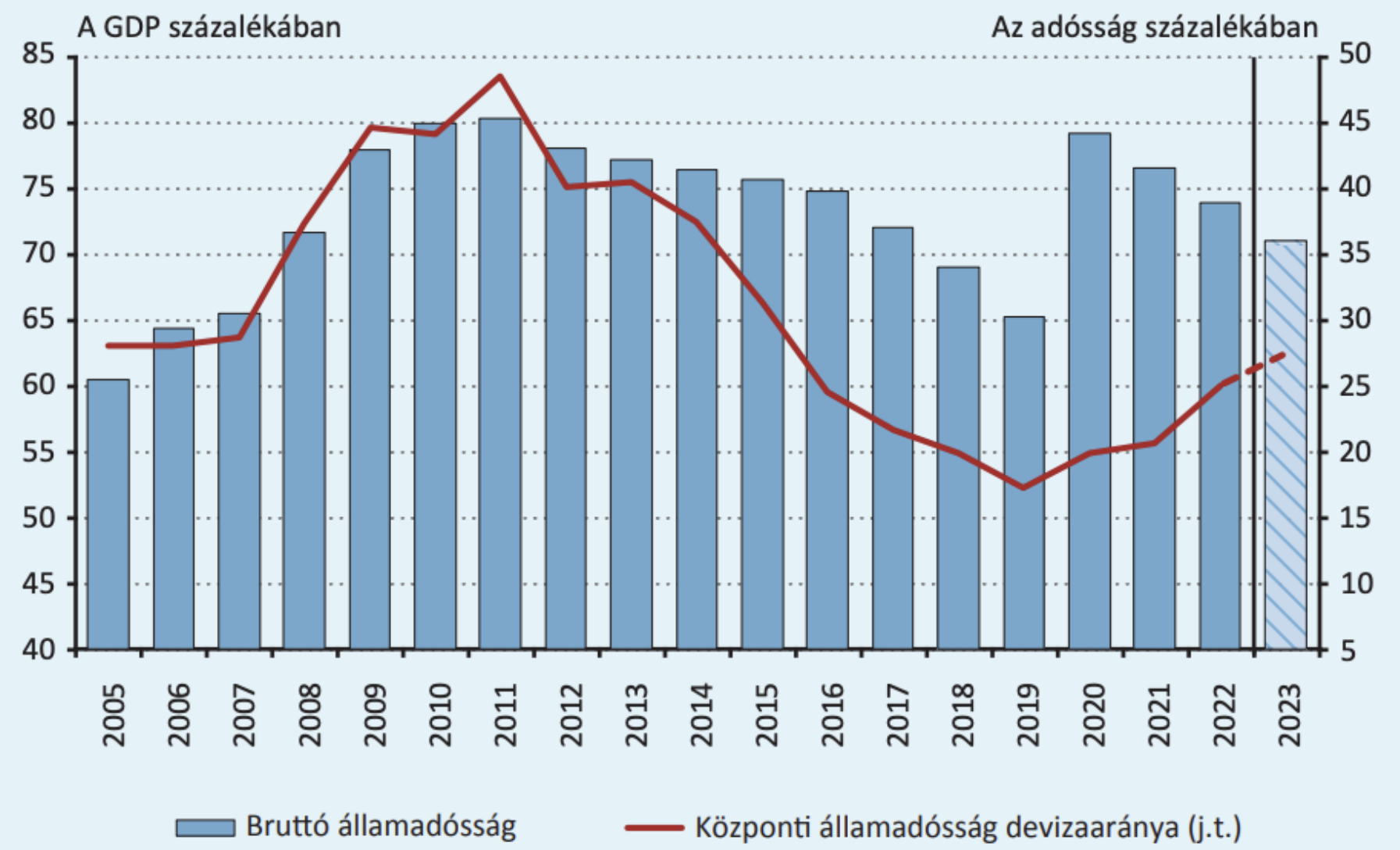
Háztartások és háztartásokat segítő nonprofit intézmények   Külföld   Hitelintézetek   Más pénzügyi vállalatok  
Egyéb (államháztartás, nem pénzügyi vállalatok, korrekciók)



A teljes érték a kerekítések miatt mozog 99 és 101 százalék között.

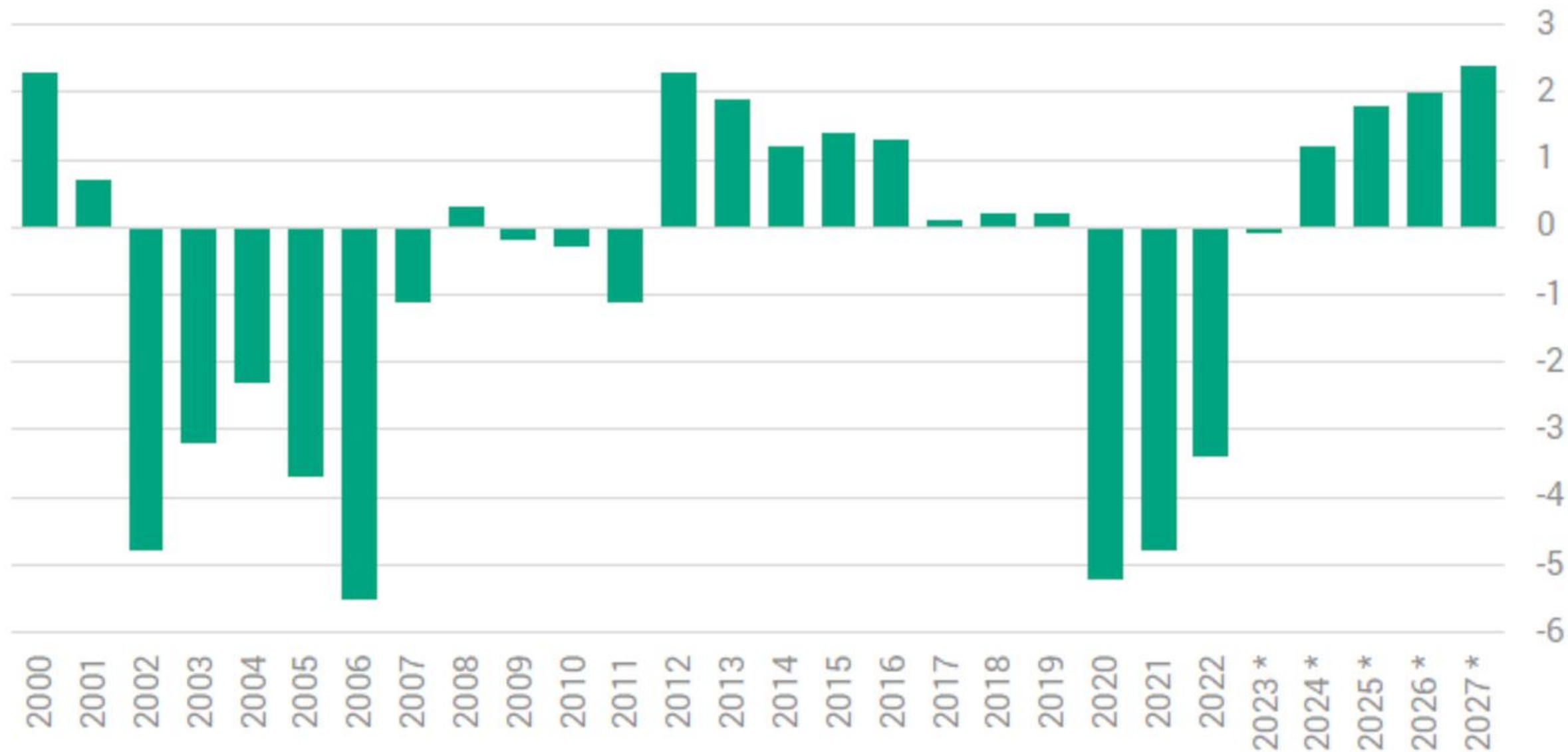
Grafikon: Telex • Forrás: [MNB](#) • [Adatok letöltése](#) • A készítéshez használt program: [Datawrapper](#)

2. ábra  
A GDP-arányos bruttó államadósság várható alakulása



Megjegyzés: Az ábra 2005 és 2022 között a tényadatokat mutatja, a 2023. évi érték az MNB előrejelzése.  
Forrás: ÁKK, MNB

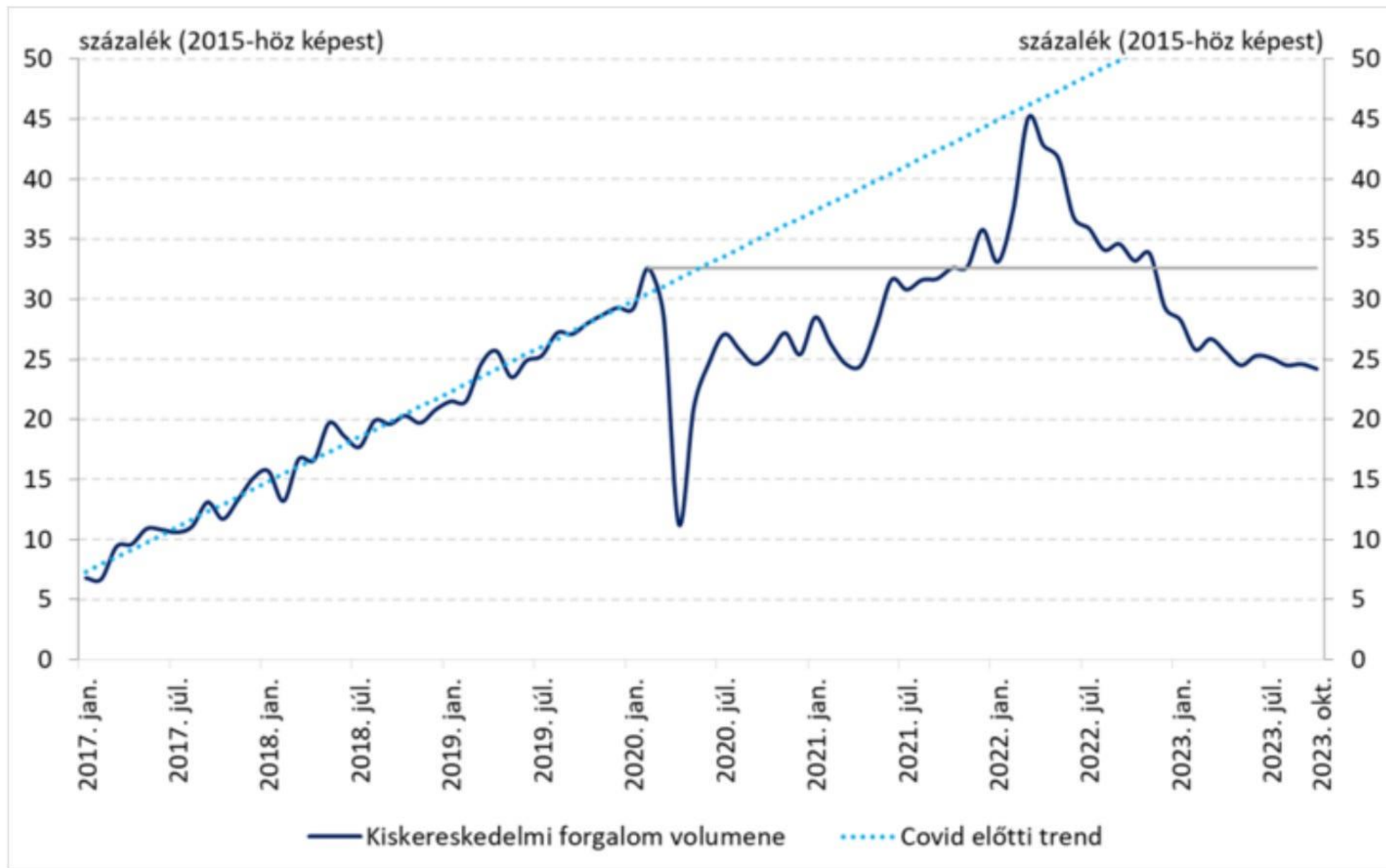
## A költségvetés elsődleges egyenlege a GDP arányában (százalék)



Forrás: Eurostat, Portfolio

\* terv

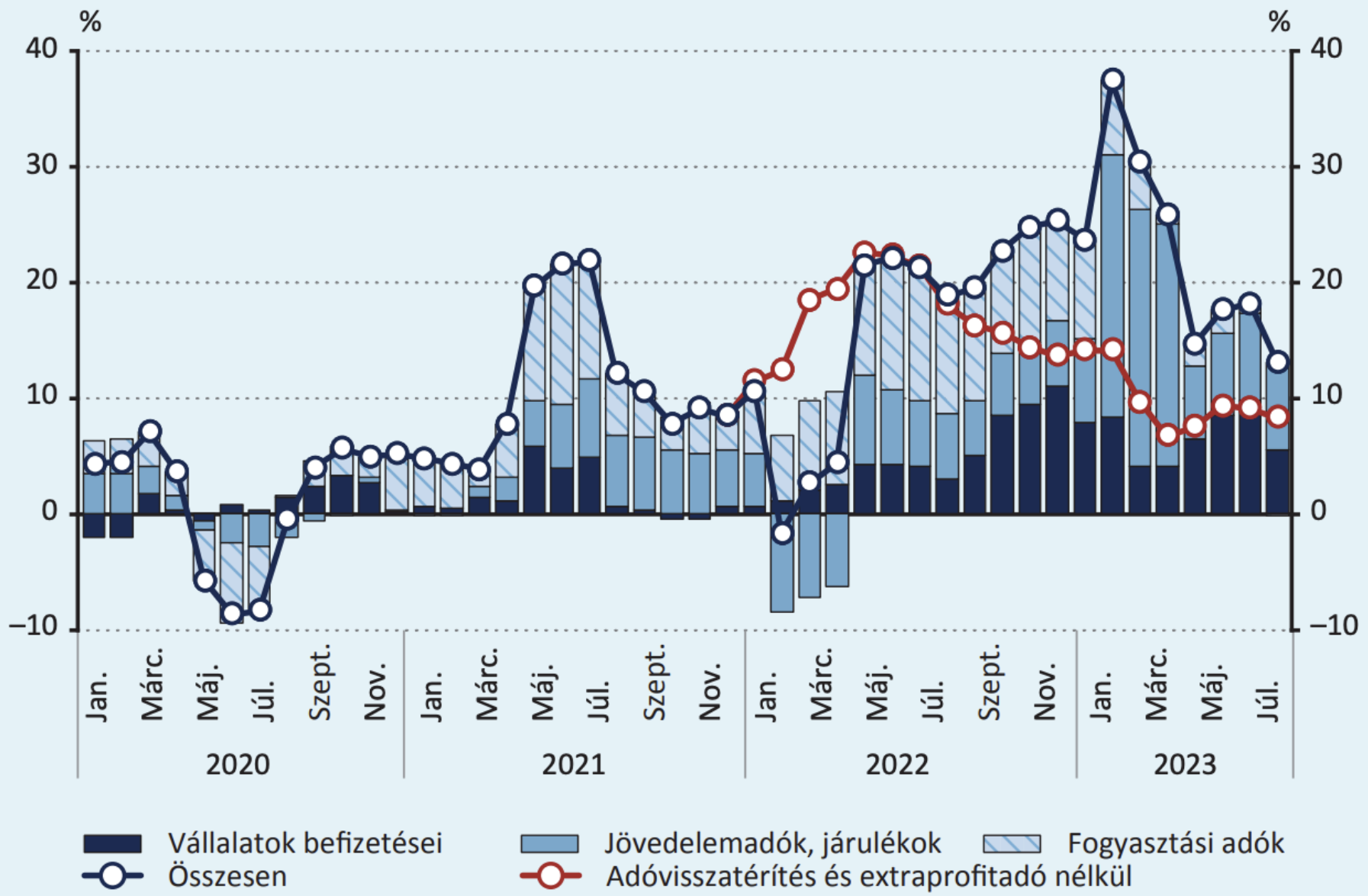


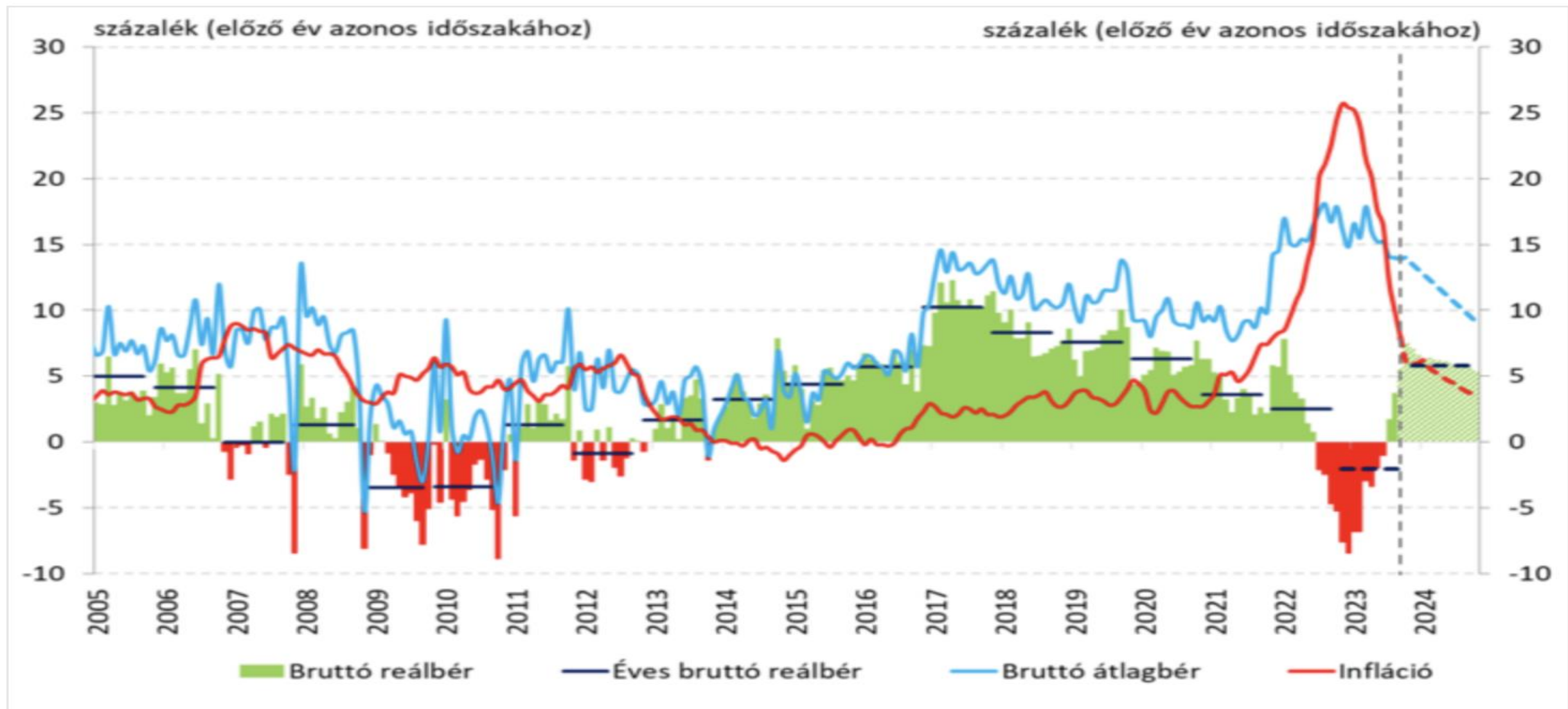


A kiskereskedelmi forgalom volumenének alakulása Magyarországon (2017-2023)

Fotó: KSH

3. ábra  
A központi alrendszer adó- és járulékbevételeinek éves változása (3 havi mozgóátlag)

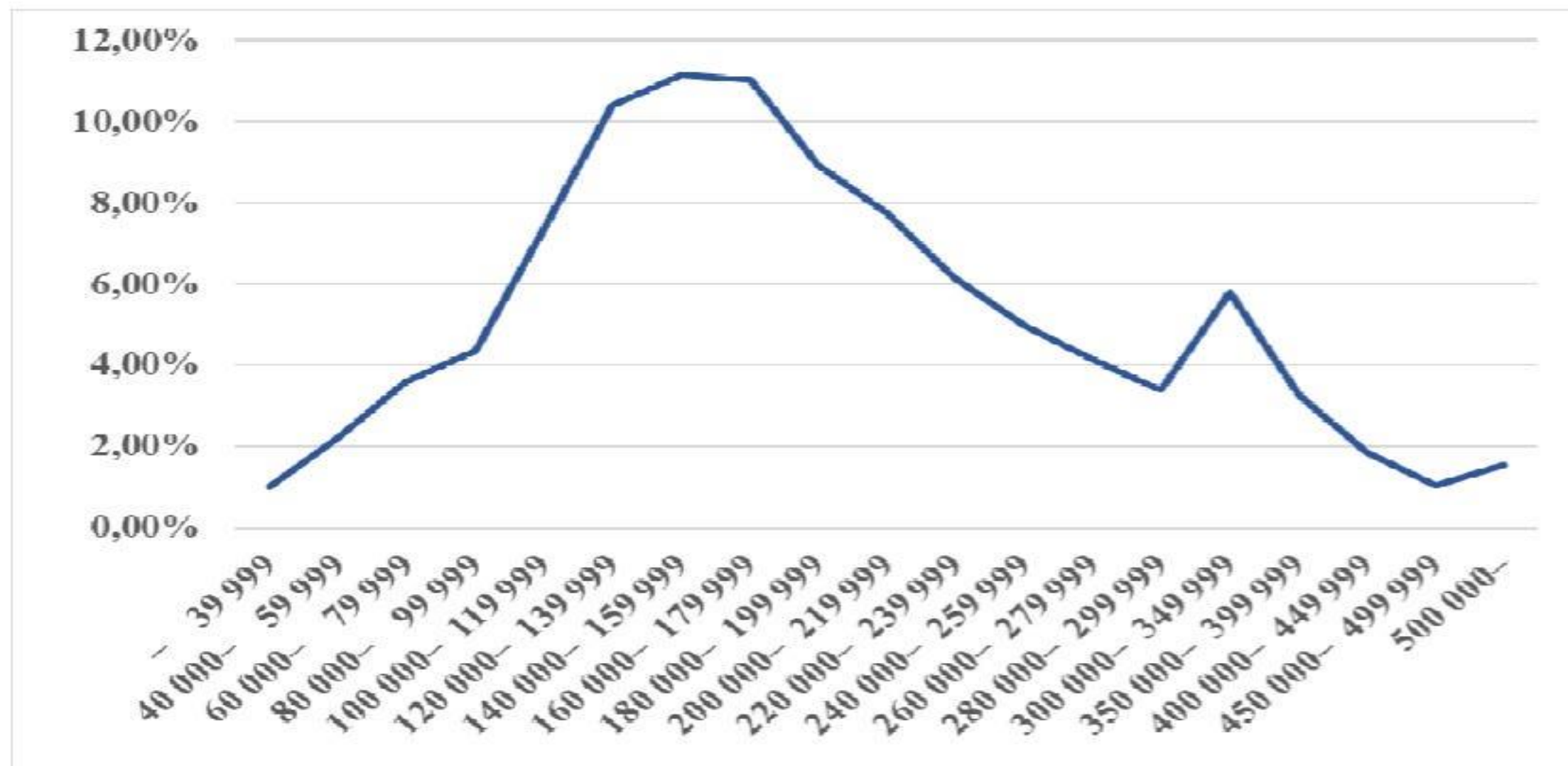




A magyar bruttó átlag és reálbérek alakulása és előrejelzése (2005-2024E) Megjegyzés: A 2019 előtti havi kereseti adatokban módszertani változás történt, valamint a 2020. júniusi egészségügyi dolgozók rendkívüli juttatásával, illetve a 2022. februári „fegyverpénz” hatásával korrigáltan.

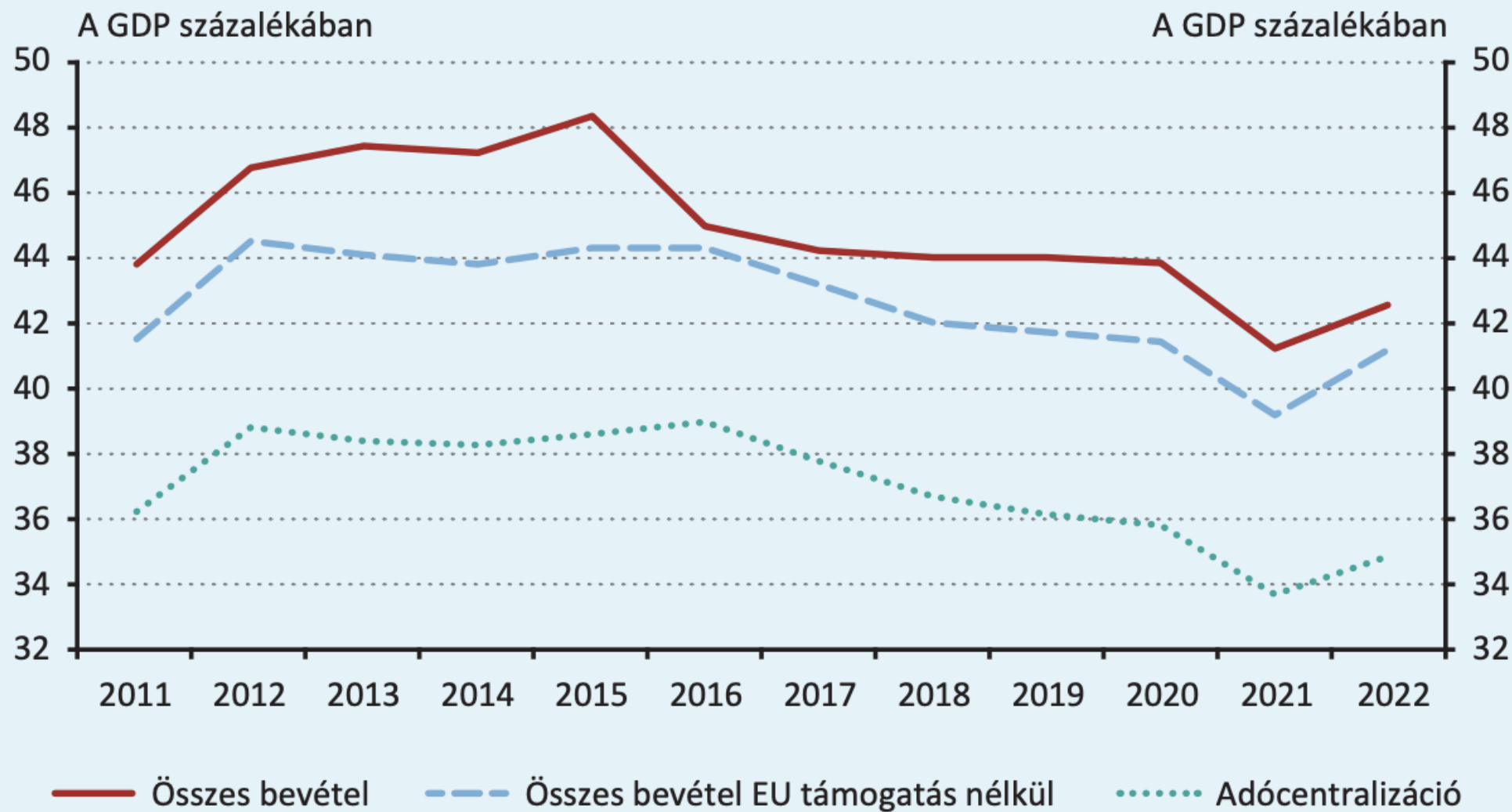
Fotó: Központi Statisztikai Hivatal (KSH), Magyar Nemzeti Bank (MNB)

## Saját jogon nyugdíjban részesülők számának megoszlása jövedelem nagysága szerint. 2023.január 1-én.

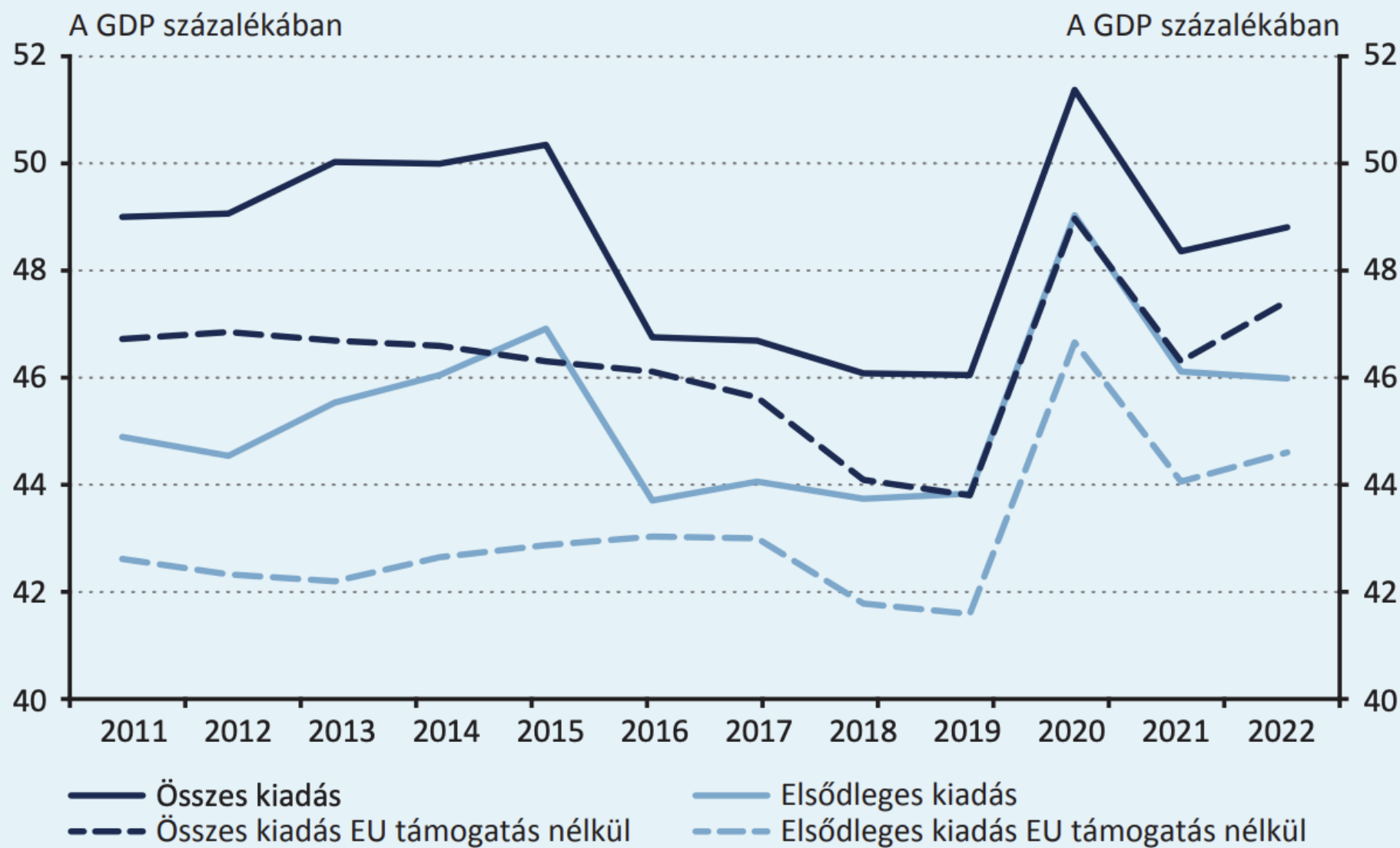


## 5. ábra

### A kormányzati szektor eredményszemléltető bevételei és az adócentralizáció mértéke



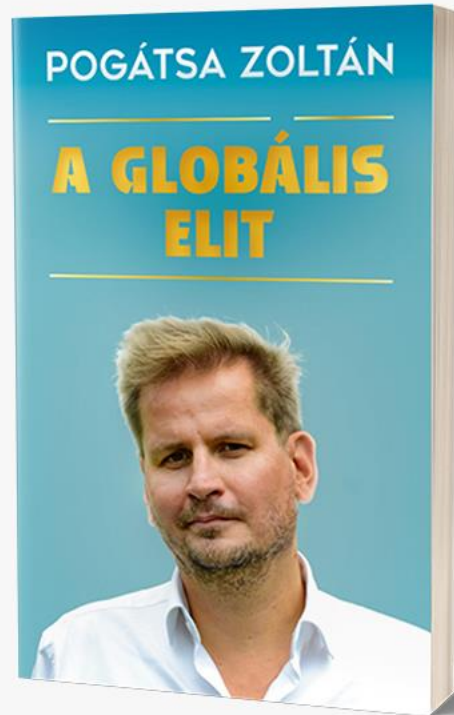




Forrás: KSH



# Részletesebben:



Köszönöm  
a  
figyelmet!

---

Többet a

**Pogi Podcast**

Facebook oldalán

