



Kihívás maradt a növekedés beindítása

Makrogazdasági kilátások

2024. augusztus

Összefoglaló

A második negyedévben az USA gazdasága gyorsult, ismét a belső kereslet növekedéshez való hozzájárulása volt a legerősebb. Az előrejelzések azonban szinte egyöntetűen a növekedés lassulására számítanak az év második felében. A csökkenő megtakarítások és a munkaerőpiaci helyzet romlása a fogyasztás lassulását vetítik előre. Mindez - a lassuló inflációval együtt - szeptembertől megágyazhat a várt Fed kamatcsökkentéseknek.

Az eurózóna GDP-je a második negyedévben is 0,3 százalékkal nőtt a megelőző negyedévhez képest, kedvezőtlen azonban, hogy a német GDP ismét visszaesett. Továbbra is nagy tehát a divergencia az egyes gazdaságok között, és még mindig hiányzik az igazi növekedést adó impulzus a kontinensen.

Itthon kedvezőtlen GDP adatokat hozott a második negyedév. Az ideai 2 százalékos GDP növekedési előrejelzésünket így most már lefelé mutató kockázatok övezik.

Júliusban kissé a célsávon kívülre került az infláció, 4,1 százalékra emelkedett. Kellemetlen meglepetés volt a maginfláció 4,7 százalékra ugrása. Az év végén kicsivel 5 százalék alatt állhat az éves infláció, s a dezinflációs folyamat 2025-ben folytatódhat.

Július végére 6,75 százalékra csökkent a jegybanki alapkamat. A Fed és a EKB várt kamatcsökkentései növelik az MNB mozgásterét is, így még két darab, egyenként 25 bázispontos kamatcsökkentést várunk az év hátralévő részében.

A júliusban bejelentett fiskális kiigazító intézkedések reálissá tették az ideai évi eredményszemléletű hiánycél elérését (4,5 százalék a GDP arányában). A költségvetési folyamatok alakulására a legnagyobb kockázatot a várt alatti GDP növekedés jelentheti.

Volatilis, trend nélküli mozgások mellett összességében enyhén gyengült a forint az év eddig eltelt részében. A túlzott kamatcsökkentések kiárazódása, illetve a masszív külső egyensúlyi többletünk segítheti az EURHUF stabilizációját az elkövetkező időszakban.

Tartalom

Nemzetközi környezet

Hazai konjunktúra kilátások

Hazai inflációs kilátások

Monetáris politika, piacok

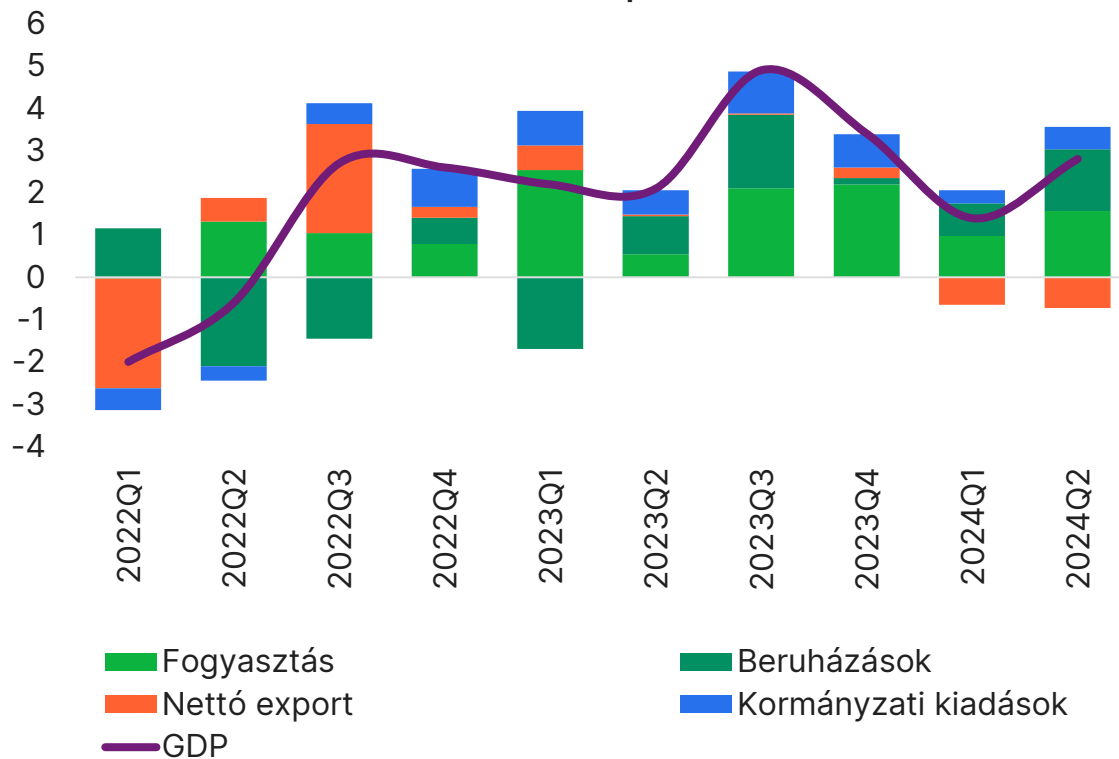
Egyensúlyi folyamatok

ERSTE 

Nemzetközi környezet

USA GDP: átmeneti növekedés-gyorsulás a második negyedévben

Az USA GDP-jének felbontása
(százalékpont)



A második negyedévben az USA gazdasága gyorsult, az évesített negyedéves növekedés 2,8 százalék volt az első negyedév 1,4 százaléka után.

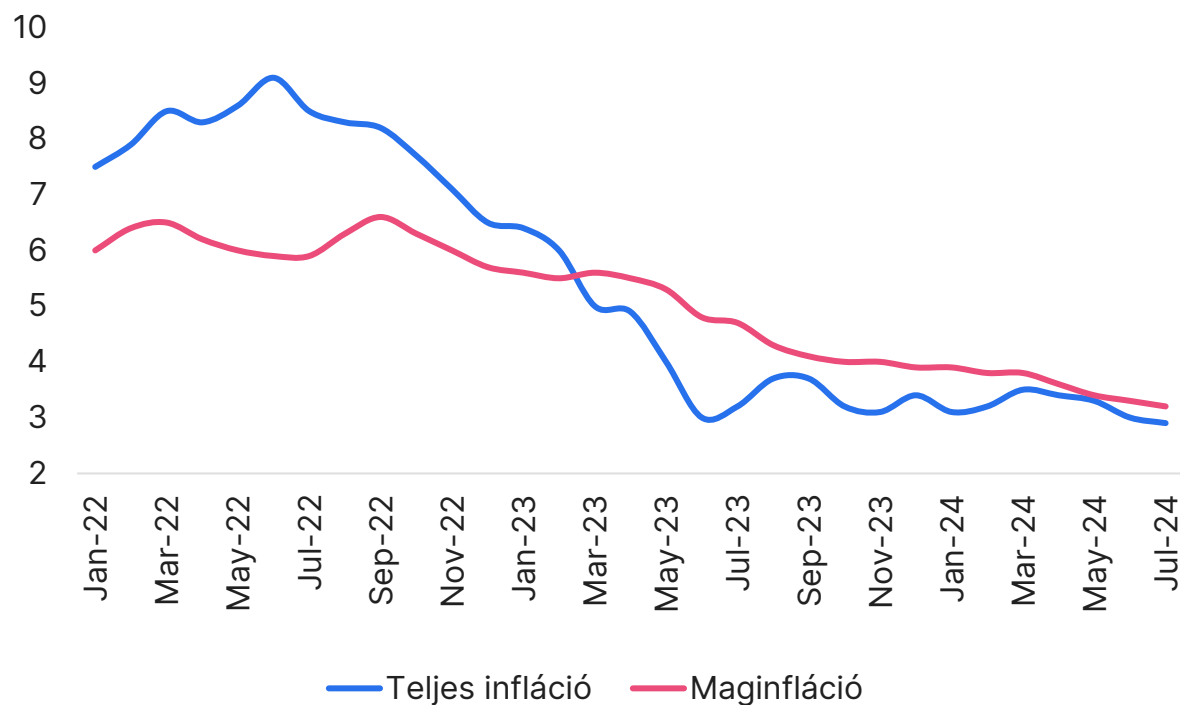
Április-júniusban a belső keresleti elemek (fogyasztás, beruházás, készletezés) növekedéshez való hozzájárulása volt a legerősebb. A nettó export negatív hozzájárulása a megelőző negyedévihez hasonló mértékű volt.

Az előrejelzések szinte egyöntetűen a növekedés lassulására számítanak az év második felében. A csökkenő megtakarítások és a munkaerőpiaci helyzet romlása a fogyasztás lassulását vetítik előre, ami egyébként a növekedés legfontosabb összetevője. S bár 2024-ben még minden bizonnyal 2 százalék felett lesz az éves GDP bővülés, 2025-ben már várhatóan 2 százalék alá csökken az USA gazdasági növekedése.

Mindez megágyazhat a várt Fed kamatcsökkentéseknek az elkövetkező hónapokban.

USA infláció: végre lassul!

Az infláció alakulása az USA-ban
(százalék, év/év)



Az amerikai infláció az elmúlt időszakban nem mutatott egyértelmű trendet, míg az éves maginflációs mutató hosszú hónapokig beragadni látszott 4 százalék körül.

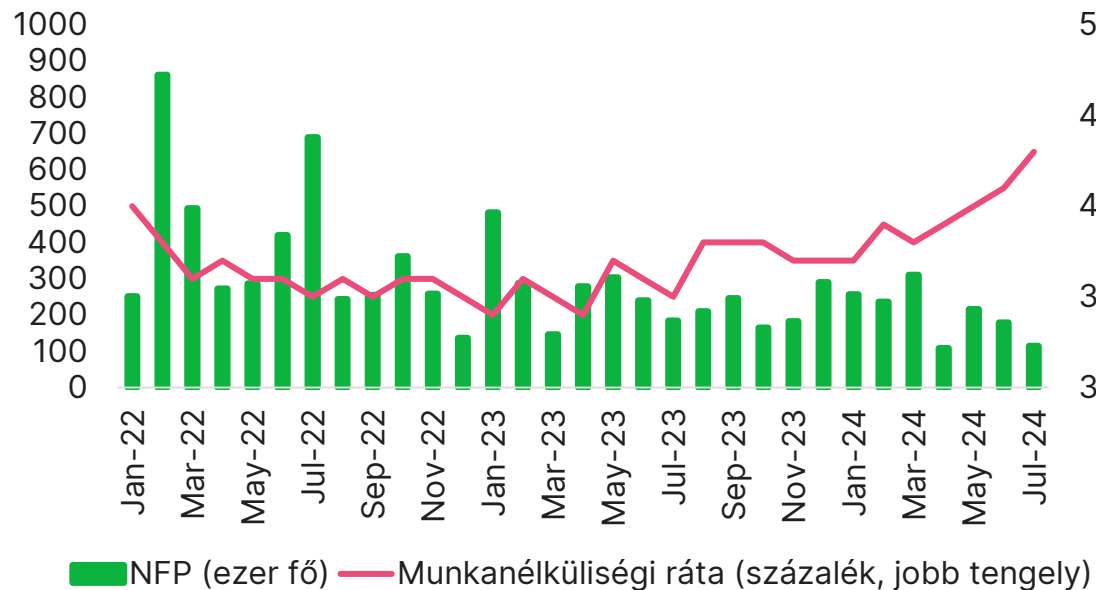
A második negyedévben végre lassulni kezdett a maginfláció, s a negyedév végére 3,3 százalékra mérséklődött. A harmadik negyedév kezdetén folytatódott a kedvező tendencia: a „teljes infláció” 2,9 százalékon, míg a maginfláció 3,2 százalékon állt.

Az elkövetkező időszakban mérsékelt, havi szinten 0,2 százalékot nem meghaladó drágulás kellene ahhoz, hogy az éves infláció tovább közeledjen a Fed 2 százalékos középtávú céljához. Az amerikai jegybank továbbra is szeretne teljes mértékben biztosnak lenni abban, hogy 2 százalékos inflációs célja fenntarthatóan elérhető.

A GDP növekedés második félévre várt lassulása, a „soft-landing”, azaz a „puha földet érés” megvalósulása segítheti az infláció mérséklődését. Az infláció fenntartható stabilizálódásához a szolgáltatói szektorban látott magasabb inflációs nyomás - a kereslet lassulása nyomán - várt enyhülése jelentősen hozzájárulhat.

Érdemben enyhült a munkapiaci feszültség az USA-ban a nyár folyamán

A nem-mezőgazdasági foglalkoztatottak (NFP) számának havi változása és a munkanélküliségi ráta



A monetáris kondíciók szigorítása ellenére az amerikai munkaerőpiac sokáig kifejezetten ellenálló maradt. A második negyedévben azonban már mutatkoztak a munkaerőpiac lassulásának jelei.

A nem-mezőgazdasági foglalkoztatottak száma (NFP) a második negyedévben havonta átlagosan 168 ezer fővel nőtt, szemben az első negyedévre közzétett 267 ezerrel. A harmadik negyedév pedig kifejezetten rosszul indult, hiszen a júliusra közzétett 114 ezer fő elmaradt a várttól, ami óriási ijedelmet okozott a piacon, felerősítve a recessziós félelmeket. Eközben a munkanélküliségi ráta is fokozatosan emelkedett, s júliusban elérte a 4,3 százalékot.

Nem gondoljuk, hogy egy havi várttól elmaradó adat azonnal recessziót jelent, hiszen más magas frekvenciájú adatok továbbra is inkább a „puha landolás” irányába mutatnak. A munkaerőpiaci feszesség azonban kétségkívül enyhült, s a munkavállalók pozíciója romlott.

Az elkövetkező hetekben így a korábban is nagyobb figyelem övezheti a munkaerőpiac állapotát mind a monetáris politikai döntéshozók, mind a piacok részéről.

A 10 éves USA kötvényhozam esett, miután ismét erősödtek a Fed kamatcsökkentési várakozások

A 10 éves állampapír-hozam alakulása az USA-ban



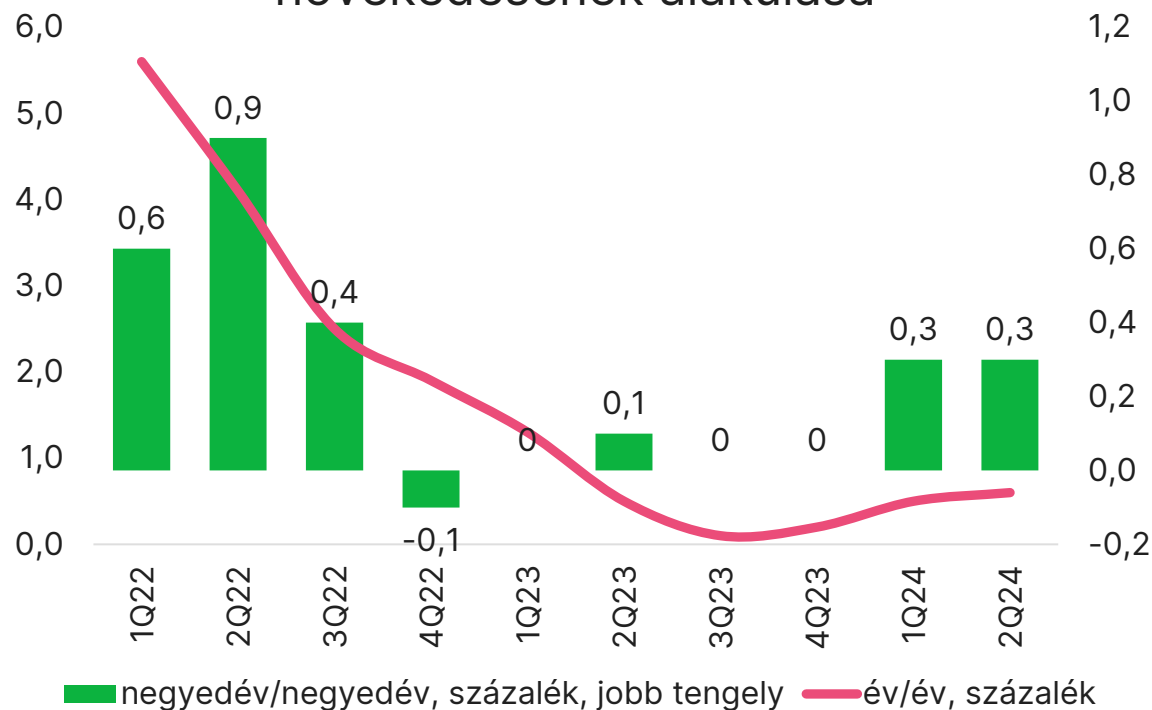
Az irányadó Fed Funds rate az 5,25-5,50 százalékos sávban maradt mind a júniusi, mind a júliusi ülésen. A júniusi ülés alkalmával a Fed döntéshozók medián-várakozása mindössze egy darab 25 bázispontos kamatvágást irányzott elő az idei évre.

Kommunikációjában a Fed folyamatosan az adatvezérelt üzemmódot hangsúlyozza. A júliusi ülésen lényegében „kinyitották az ajtót” a szeptemberi kamatcsökkentés előtt, miközben az azóta beérkezett makroadatok – tovább csökkenő infláció, lassuló munkaerőpiac – azt sugallják, hogy az idei üléseken – azaz szeptemberben, novemberben és decemberben – minden alkalommal sor kerülhet kamatvágásra.

A Fed kamatpályával kapcsolatos narratíva gyors változása párosulva az geopolitikai kockázatok ismételt emelkedésével a hosszú USA-beli államkötvények hozamainak csökkenését is elhozta a nyáron. A most kialakuló 4 százalék alatti 10 éves hozamszintek tartósan is fennmaradni látszanak, mivel a gazdaságban és a munkaerőpiacon tartósan gyengébb időszak jöhet, miközben várhatóan folytatódik az infláció mérséklődése.

Eurózána növekedés: folytatódó lassú kilábalás, de semmi nagyobb áttörés

Az Eurózána éves és negyedéves növekedésének alakulása



Az eurózána GDP-je a második negyedévben is 0,3 százalékkal nőtt a megelőző negyedévhez képest. Éves alapon így 0,6 százalékra gyorsult a növekedés a január-márciusi 0,5 százalékról.

Továbbra is nagy a divergencia az egyes gazdaságok között: míg pl. a spanyol növekedés 0,8 százalékos volt negyedéves szinten, a német gazdaság 0,1 százalékkal visszaesett az első negyedéves növekedés után. Ez utóbbi számunkra kifejezetten rossz hír.

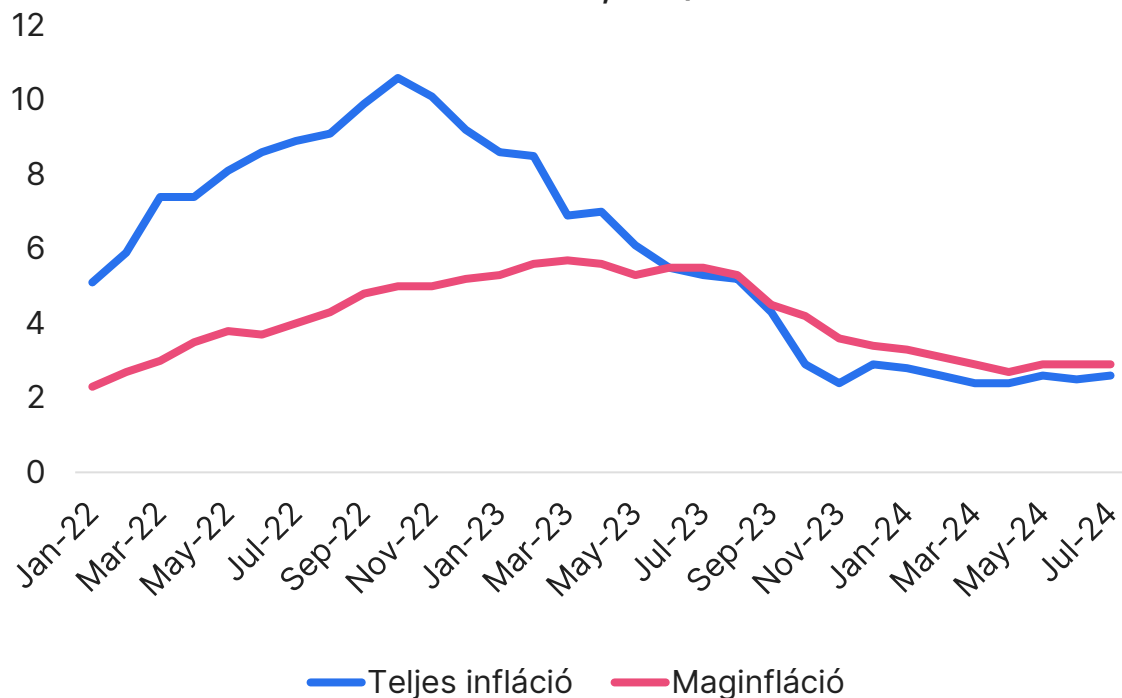
Az év második felében folytatódhat a lassú növekedés. A visszafogott globális kereskedelmi aktivitás miatt azonban továbbra is erősek a lefelé mutató kockázatok, különösen a német gazdaság exportorientáltsága miatt. Itt a külkereskedelem lendületének hiánya a belső fogyasztásra és a beruházásokra is negatív hatással van.

Az övezet egészében a pozitív reálbereknek köszönhetően a fogyasztás bővíthet, melynek köszönhetően összességében 2024-ben 0,7 százalékkal, 2025-ben pedig 1,1 százalékkal nőhet a gazdaság.

Ugyanakkor továbbra is hiányzik a gyorsabb növekedést adó impulzus a kontinensen.

Eurózána: kissé nőtt az infláció

Az infláció alakulása az Eurózáónában,
százalék, év/év



Júliusban az éves infláció 2,6 százalékra emelkedett, főleg az az energiaárak növekedésének köszönhetően. Az éves maginflációs mutató pedig 2,9 százalékon stagnált.

Az éves maginflációs mutató az elmúlt hónapokban nem igazán mozdult el a 3 százalék környékéről, ami a szolgáltatások továbbra is kiugróan magas drágulásával magyarázható.

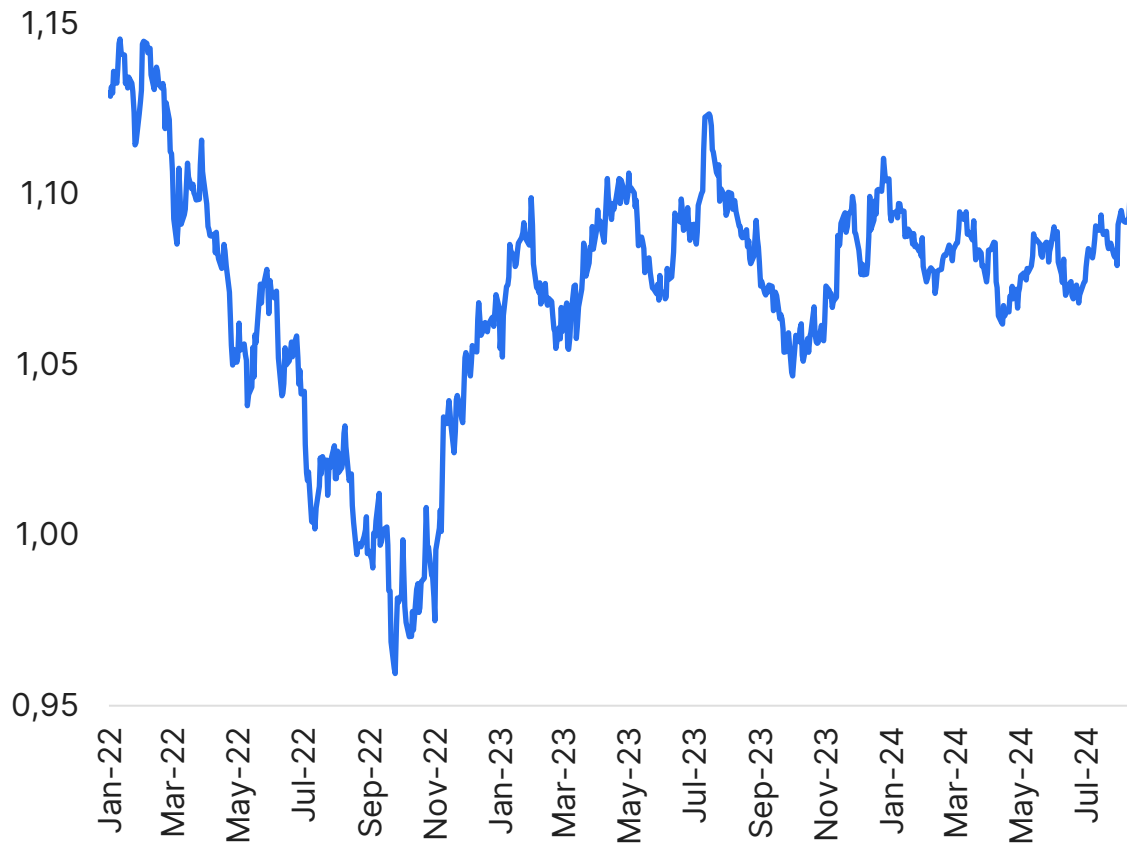
Az éves szintű szolgáltatásinfláció 4 százalékon állt júliusban, leginkább a turisztikai szolgáltatások drágulásának köszönhetően.

A szolgáltatások inflációjának jelenleg látott magas szinten történő beragadása továbbra is az EKB kommunikációkának az egyik sarokpontja, és az óvatos monetáris politika fenntartását sugallja.

Az egyelőre stabilnak tűnő bérnövekedés, és a második félévre várt fogyasztásbővülés miatt a maginfláció további mérséklődése hosszabb folyamat lehet, érdemi csökkenését csak 2025 első felére várjuk.

Az EKB kamatot csökkentett júniusban, ám júliusban már tartott

EURUSD



Júniusban az EKB az irányadó kamatlábak 25 bázispontos csökkentéséről döntött, az irányadó refinanszírozási kamat 4,25 százalék, a betéti kamat pedig 3,75 százalék lett.

A jegybankárok azonban nem kötelezték el magukat egy kamatcsökkentési ciklus elindítása mellett, így júliusban már változatlanul hagyták a kamatokat. Az óvatosság oka az, hogy az európai szolgáltatásinfláció tartósan magasnak tűnik.

Az EKB nincs tehát könnyű helyzetben, hiszen gyengélkedő gazdaság és az ennek ellenére magas maginfláció nem a legkedvezőbb kombináció a számára. Szeptemberben mindenesetre biztosnak tűnik az újabb kamatcsökkentés, kérdés, hogy ezt az év vége előtt egy vagy kettő további lépés követi.

Az EURUSD devizapár mozgásait továbbra is elsősorban a két nagy jegybank kamatpolitikájával kapcsolatos várakozások dominálják. S bár az EKB enyhített először, jelenleg mégis úgy tűnik, hogy összességében az év végéig a Fed gyorsabban fog kamatot csökkenteni, ami gyengítheti a dollárt.

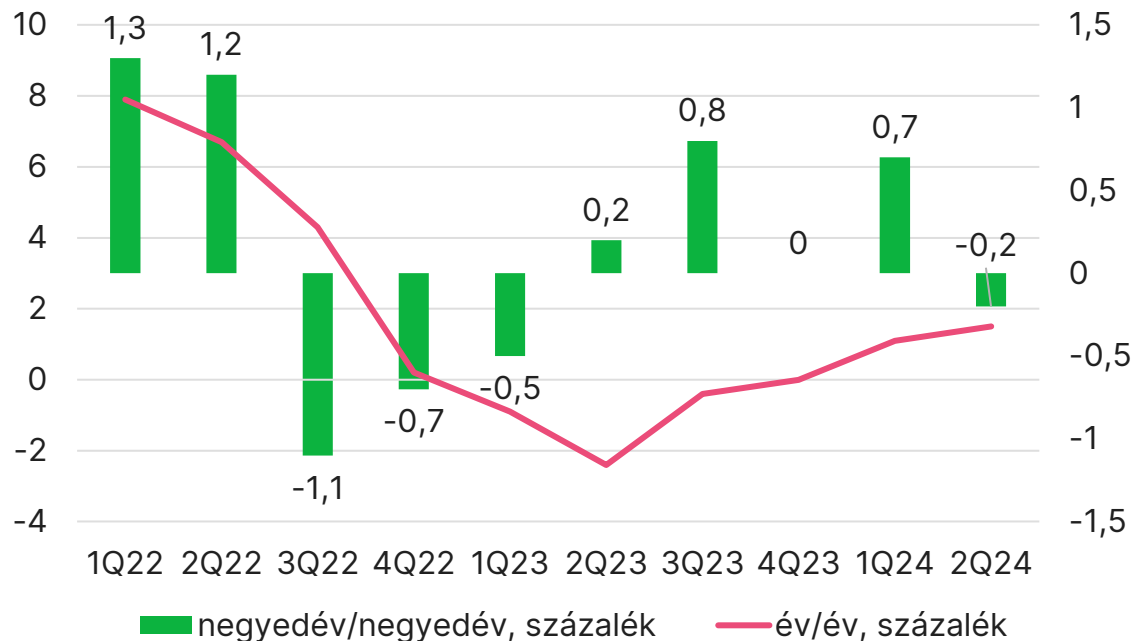
Az EURUSD kurzusát így már tartósan is 1,10 fölé várják az előrejelzések.



Növekedési kilátások

Negatív meglepetést hoztak a második negyedéves GDP adatok

Az éves és negyedéves növekedési ráták alakulása (százalék)



Itthon kellemetlen meglepetést okozott a GDP: a várt további lassú emelkedéssel szemben 0,2 százalékkal visszaesett a gazdaság teljesítménye az első negyedévhez képest.

Az első negyedév visszapattanása után ez váratlan volt, hiszen az eurózónában enyhe növekedést „könyveltek el” az időszakra. Persze a német visszaesés árnyalja a képet.

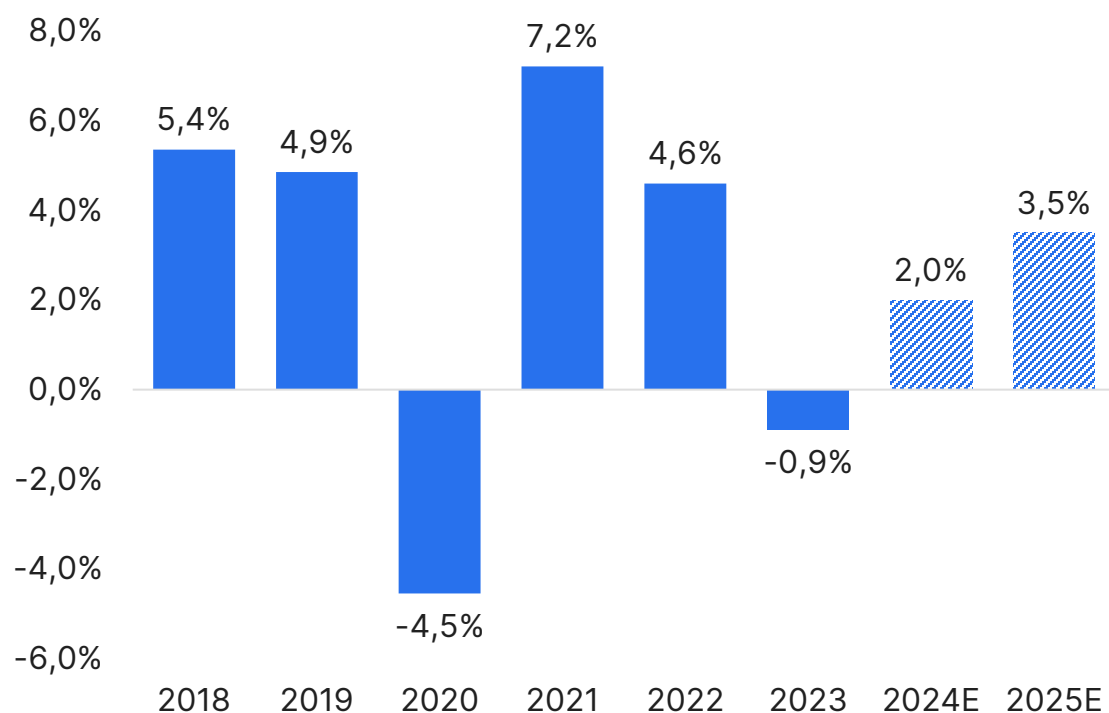
A részletek szeptember elejéig nem ismertek. A KSH kommentárja szerint a gazdasági teljesítmény növekedéséhez legnagyobb mértékben az építőipar és az ingatlanügyletek teljesítménye, valamint a termékadók és -támogatások egyenlegének alakulása járult hozzá. A növekedést fékezte az ipar hozzáadott értékének csökkenése.

Az ipar mellett minden bizonnyal a szolgáltató ágazatok teljesítettek még gyengén az időszakban.

Ez viszont azt is jelenti, hogy felhasználói oldalról nézve a háztartások fogyasztásának pozitív hozzájárulása a várt alatt maradhatott, miközben a beruházások visszaesése vélhetően folytatódott.

Nőttek középtávon is a növekedési kockázatok

Reál GDP-előrejelzés



A magas bérfolyamlás párosulva az alacsonyabb inflációs környezettel a fogyasztás élénkülését kellene, hogy eredményezze. Azonban a háztartások esetében az óvatossági motívum úgy tűnik, a vártnál lassabban oldódik, s a fogyasztói bizalmi indexek gyakorlatilag stagnálnak.

A főbb exportpiacaink gyengélkedése visszatükröződik az ipari termelés, illetve ipari export továbbra is visszafogott teljesítményében. Még mindig nincs jele az elektromos járműértékesítés valódi élénkülésének.

A kamatkörnyezet normalizációjának érdemi része lezajlott az elmúlt hónapokban. A beruházási tevékenység visszaépülését azonban késlelteti az általában bizonytalannak érzett gazdasági környezet. Emiatt továbbra sincs jele a vállalati hitelezés-felfutásának.

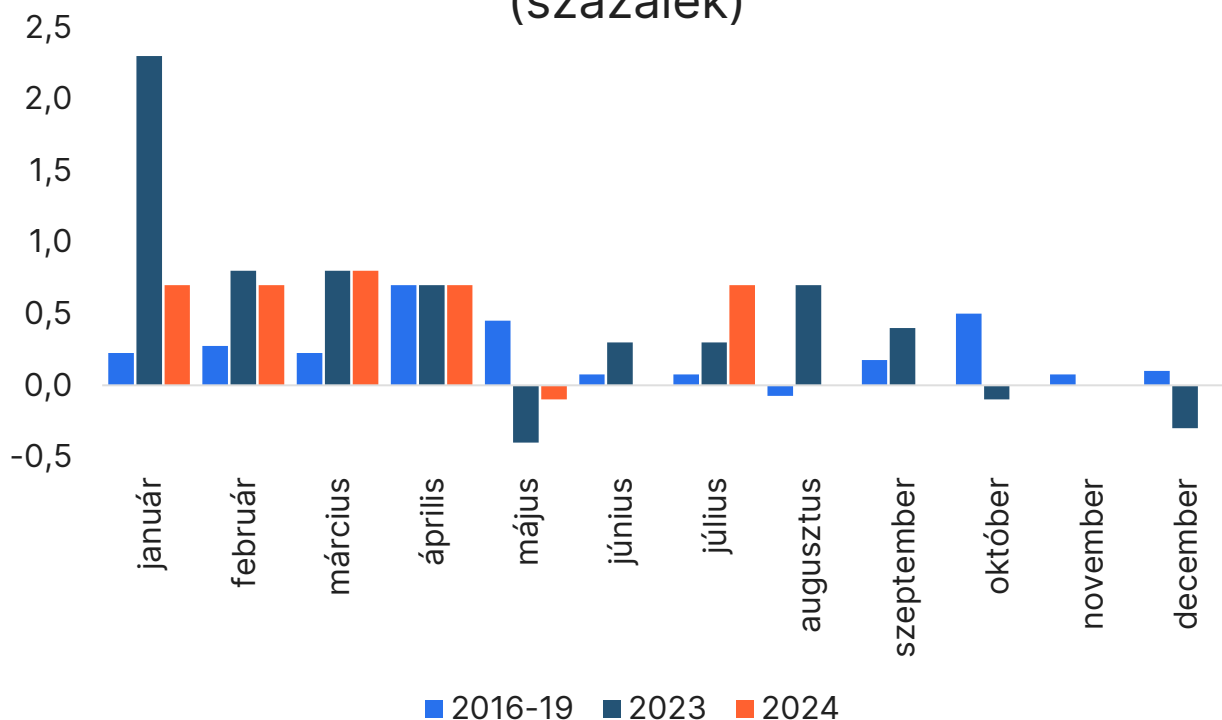
Az eddig pesszimistának számító 2 százalékos éves növekedési előrejelzésünk így most inkább összhangban lehet folyamatok általános alakulásával, lefelé mutató kockázatok mellett. Amennyiben pedig a második félév sem sikerül jól, az alacsonyabb statisztikai áthúzó hatás miatt a 2025-ös növekedés is gyengébb lehet a most vártnál.

ERSTE 

Infláció

Infláció: Júliusban ismét megugrott a havi átárazás mértéke

Havi bázisú infláció
(százalék)



Az idei év első felében az éves infláció végig a 2-4 százalékos jegybanki célsávban maradt, majd júliusban ismét a célsávon kívülre került: 4,1 százalékra emelkedett. További kellemetlen meglepetés volt a maginfláció 4,7 százalékra ugrása a második félév elején.

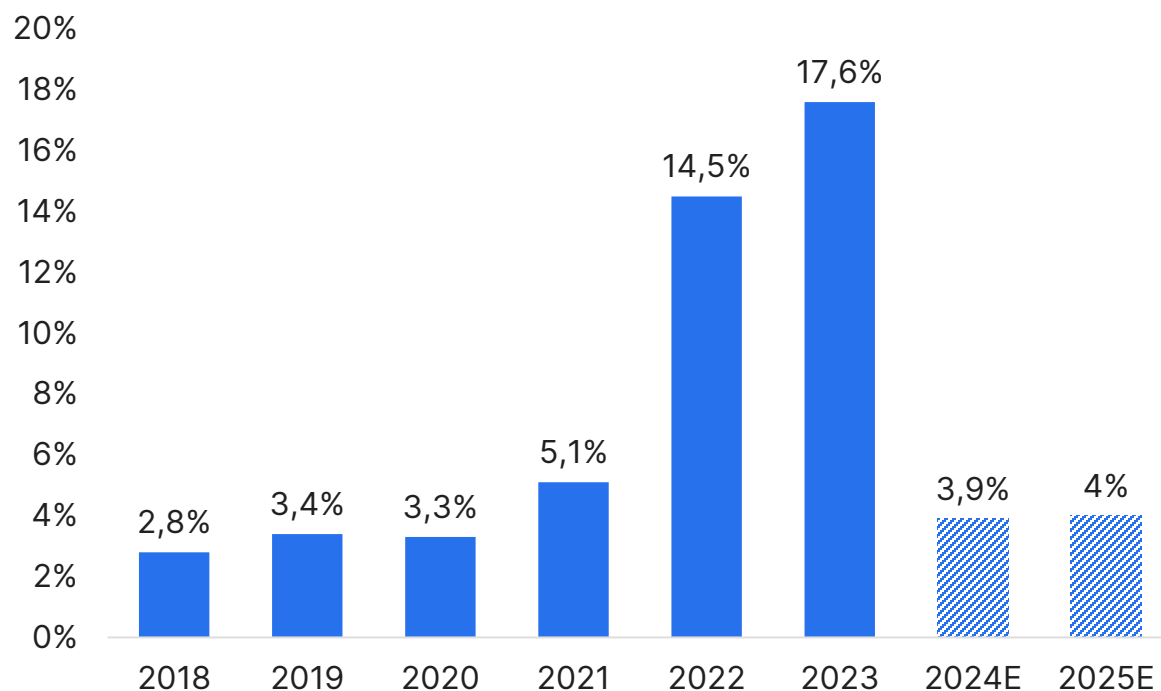
A júliusi magasabb inflációt az okozta, hogy ismét megugrott a havi átárazások mértéke, hiszen a hó/hó infláció 0,7 százalékos volt.

Májusban és júniusban még visszafogott volt a havi bázisú infláció, érdemben hozzájárulva ahhoz, hogy a támogató bázishatás eltűnése miatt várt gyorsulás az éves indexben nem következett be késő tavasszal.

Júliusban viszont a szolgáltatói árak már megszokott emelkedése mellett ismét jelentősebben nőttek az élelmiszerek árai is a kötelező akciózások hó eleji kivezetését követően.

Mind az idén, mind jövőre 4 százalék körül alakulhat átlagosan az infláció

Az éves átlagos infláció tényleges és várt alakulása (százalék)



A havi átárzások mértéke a következő hónapokban is kulcsfontosságú marad majd az infláció alakulása szempontjából. Sok függ attól, hogy az év második felében végül milyen ütemben áll helyre a fogyasztói kereslet. Gyorsuló fogyasztás ugyanis nagyobb teret nyújthat az áremelésekre.

Az utolsó negyedévben a kedvezőtlen bázishatás – még mérsékelt havi átárzások mellett is – fokozatos inflációemelkedést indukál. Ugyanakkor az eddigi folyamatok alapján úgy tűnik, hogy nem fog ismét 5 százalék fölé emelkedni az éves infláció az idén. Decemberre így kicsivel 5 százalék alatti, 2024 átlagában pedig valamivel 4 százalék alatti inflációt várunk.

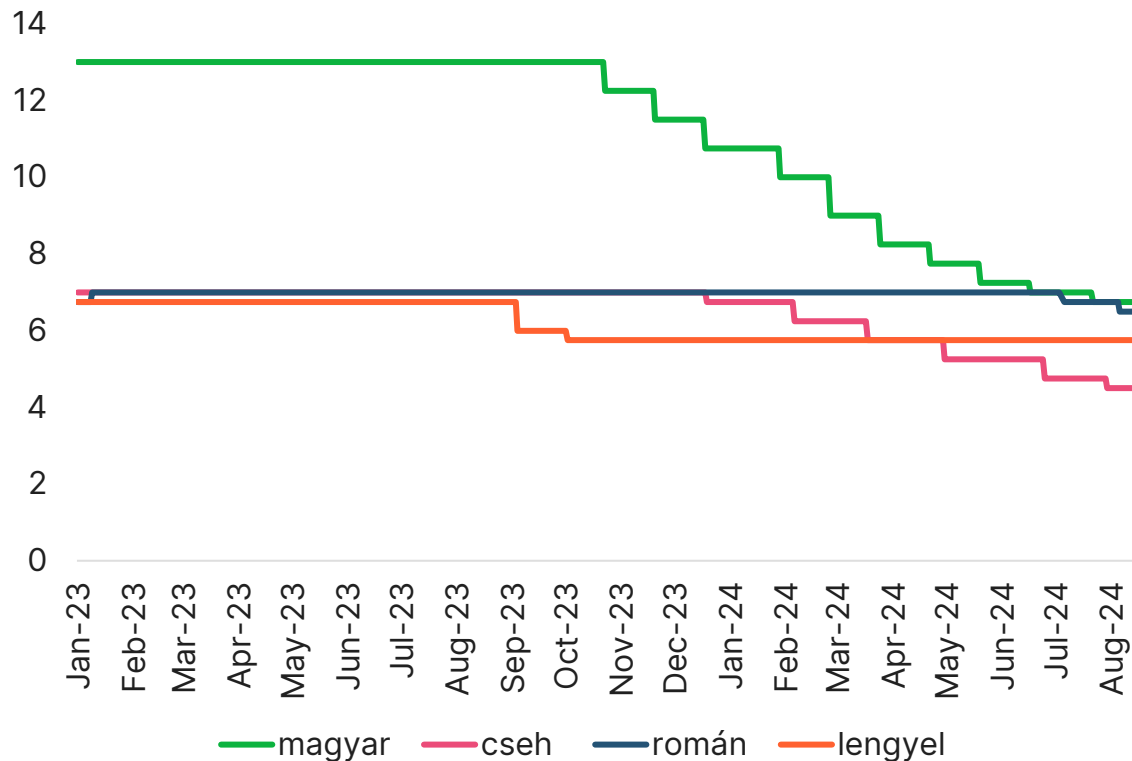
A 2024-2025 fordulójára várt lokális csúcs után 2025-ben újraindulhat a dezinflációs folyamat, s az éves index várhatóan a jövő év utolsó negyedévéétől maradhat tartósan is a jegybanki célsávban.



Monetáris politika, piacok

Július végére 6,75 százalékra csökkentette a jegybank az alapkamatot

A régiós jegybanki alapkamatok alakulása



Az óvatos monetáris enyhítési ciklus az elmúlt hónapokban tovább folytatódott. Július végére 6,75 százalékra csökkent a jegybanki alapkamat, s így a magyar kamatszint már régiós összehasonlításban sem tekinthető különösebben magasnak.

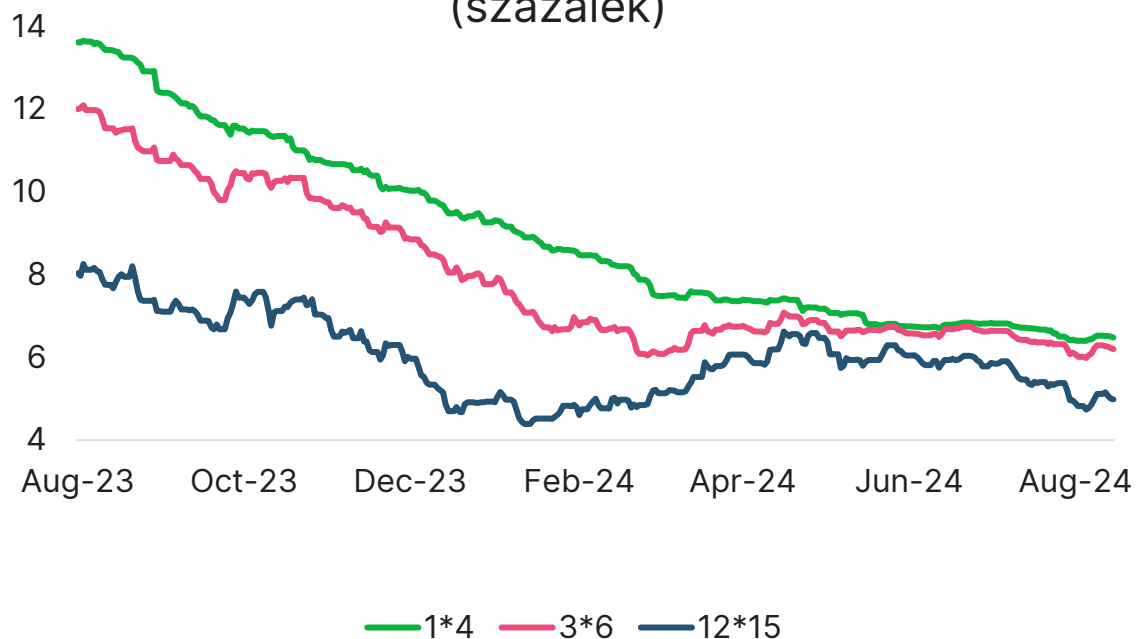
Ez azt is jelenti, hogy a további kamatpálya a jövőben jobban függ majd a régiós jegybankok monetáris politikájától is.

A június végi ülésen a Monetáris Tanács új szakasz kezdetét jelezte a monetáris politikában, melyben érdemben szűkül a jegybank mozgástere a további lazításra.

Az előretekintő iránymutatás szerint a Tanács folyamatosan értékeli a beérkező makrogazdasági adatokat, az inflációs kilátásokat, valamint a kockázati környezet alakulását, amelyek alapján körültekintően és adatvezérelten dönt az alapkamat mértékéről.

A piaci árazások megint túlszaladtak a kamatcsökkentések árazásánál

A piaci árazások által prognosztizált rövid kamatszint 1, 3 és 12 hónapos távon a határidős kamatláb-megállapodások alapján (százalék)



A vártnál rosszabb USA-beli munkapiaci adatok nyomán augusztus elején intenzíven erősödtek a gyorsabb Fed kamatvágások irányába mutató várakozások. Ennek hatására a piaci a magyar jegybanktól is a korábban gondoltál több kamatvágást kezdett el árazni.

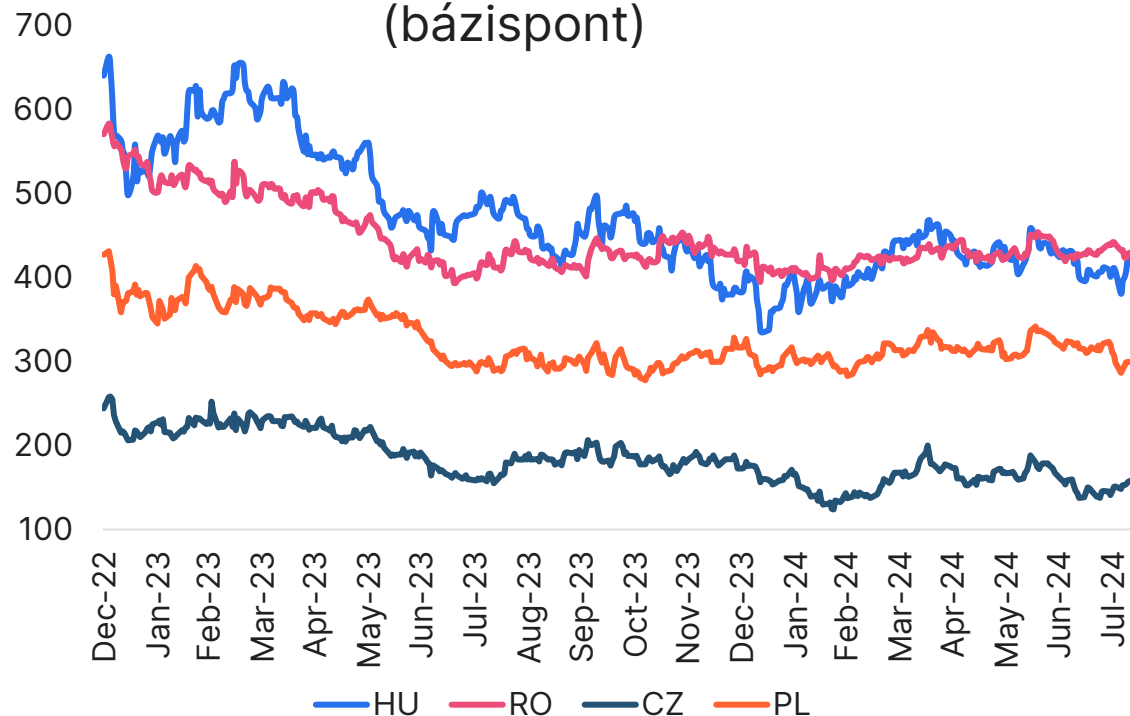
Ez azonban túlzottnak tűnik, az inflációs kép ugyanis nem teljesen megnyugtató. Júliusban megugrott a maginfláció, miközben a piaci szolgáltatások inflációja is makacsul magas. A második félévre szóló előrejelzésében a jegybank csak decemberre számított 4 százalék feletti inflációra, s ezt már a júliusi tényadat felülírta.

Az inflációs kockázatok tehát nem tűntek el, így továbbra is fontos a piaci – azaz az árfolyam – stabilitás fenntartása, és a várakozások kontroll alatt tartása.

Azonban kétségkívül a Fed és az EKB várt gyorsabb kamatcsökkentései növelik az MNB mozgásterét is, ennek megfelelően még két darab, egyenként 25 bázispontos kamatcsökkentést várunk az év hátralévő részében.

Mérséklődött a magyar hosszú hozamszint és hozamfelár a nyár folyamán

A régiós országok és a 10 éves német Bund hozamkülönbségei (bázispont)



A nyári hónapokban csökkentek a hazai hosszú hozamok, illetve az egyfajta kockázati prémiumként értelmezhető hozamfelár is.

A fő piacok hosszú hozamainak mérséklődése (a kamatcsökkentési várakozások erősödése nyomán) kedvező hatással bírt a feltörekvő piacok kötvényhozamaira is.

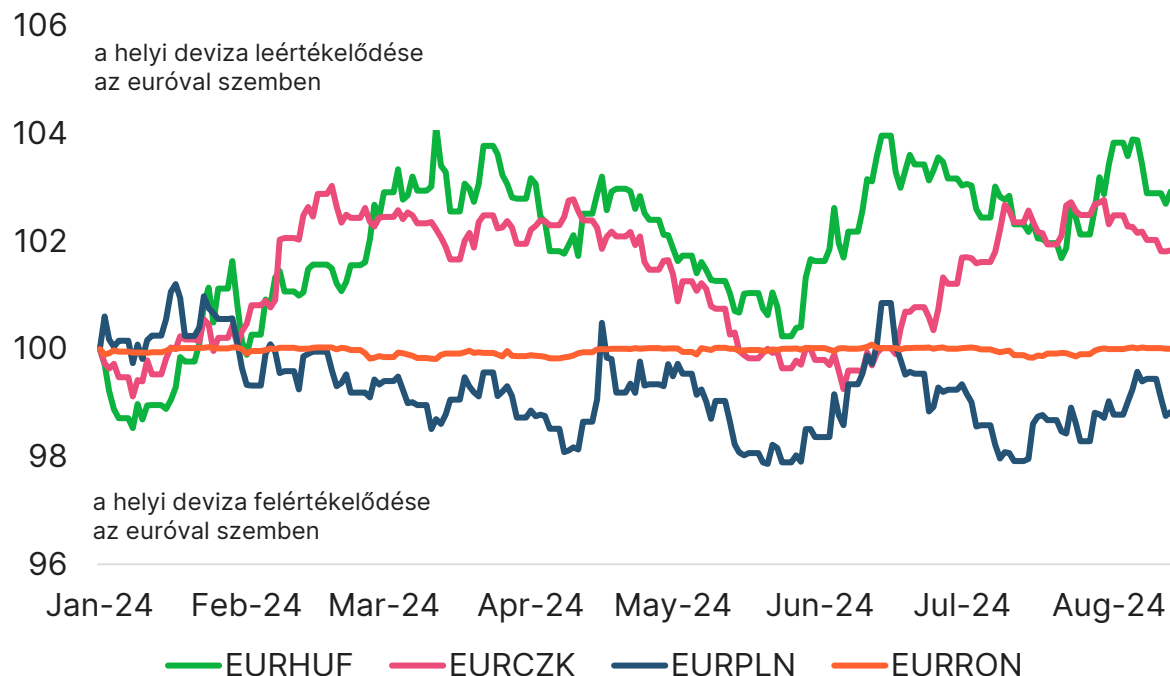
Emellett fontos tényező volt, hogy az idei és a jövő évi költségvetési hiánycélok teljesülése a július elején bejelentett kiigazító lépéseknek köszönhetően reálissá vált, s így elhárult annak a kockázata, hogy jelentősebb addicionális kínálat megjelenésével kelljen számolni az intézményi piacon.

Ugyanakkor a régiós országok között továbbra is a magasabbak között van a magyar hozamfelár. A magyar és a lengyel hozamfelár különbsége sem tudott tartósan 100 bázispont alatt maradni.

Előretekintve a 10 éves hazai forint államkötvény esetében a kicsivel 6,5 százalék alatti hozamszintek tartósan is fennmaradni látszanak. Az MNB várt további - már óvatosabb - kamatcsökkentései lassú lecsorgást hozhatnak a hozamokban az elkövetkező időszakban.

Stabilizálódhat az EURHUF az elkövetkező időszakban

A régiós devizák relatív teljesítménye (2024. január 1. = 100)



Az idén nominálisan leértékelődött a magyar forint az euróval szemben, összességében mintegy 3 százalékkal. A mozgások alapvetően trend nélküliek maradtak.

A forintpiacot elsősorban a kockázati megítélés, valamint a Fed kamatkilátások gyors változásai, a geopolitikai és politikai fejlemények, illetve a lassan, de fokozatosan csökkenő pozitív kamatkülönbözet befolyásolta. A külkereskedelmi mérleg többlete zömmel pozitív meglepetéseket hozott hónapról hónapra, erre azonban az idén kevésbé reagált a piac.

Az elkövetkező időszakban továbbra is a kamatpolitikák lesznek fókuszban. A Fed kamatcsökkentésével kapcsolatos várakozások erősödésekor a magyar piac hajlamos túlzott kamatcsökkentéseket beárazni, ami viszont gyengíti a forintot.

Az inflációs kockázatok megléte azonban továbbra is relatív stabil árfolyamot igényel, a monetáris politika így valószínűsíthetően igyekszik továbbra is fenntartani a pozitív reálkamatot.

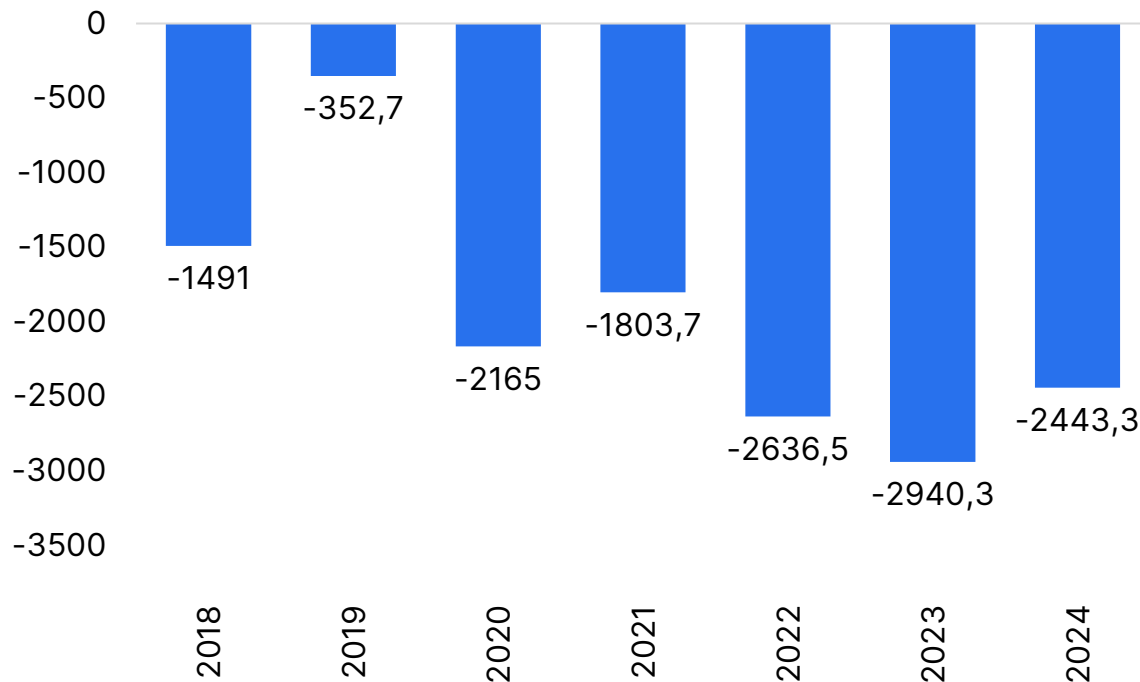
A túlzott kamatcsökkentések kiárazódása segítheti az EURHUF stabilizációját az elkövetkező időszakban.



Egyensúlyi folyamatok

Javultak a költségvetési hiánycél elérésének esélyei a bejelentett kiigazító lépések nyomán

A január-júliusi államháztartási hiányok
(pénzforgalmi szemlélet, Mrd HUF)



Kisebbs meglepetésre 213 milliárd forintos többlettel zárta júliust az államháztartás mérlege, s ezzel az évkezdettől számított hiány 2443,3 Mrd forintra mérséklődött, ami a megemelt éves pénzforgalmi hiányelőirányzatnak „már csak” a 61 százaléka. A hét hónap alatt felhalmozott hiány alacsonyabb volt a 2023-masnál, ami biztató lehet abból a szempontból, hogy a tavalyi évben látott extrém hiány-túllövés nem történik meg az idén.

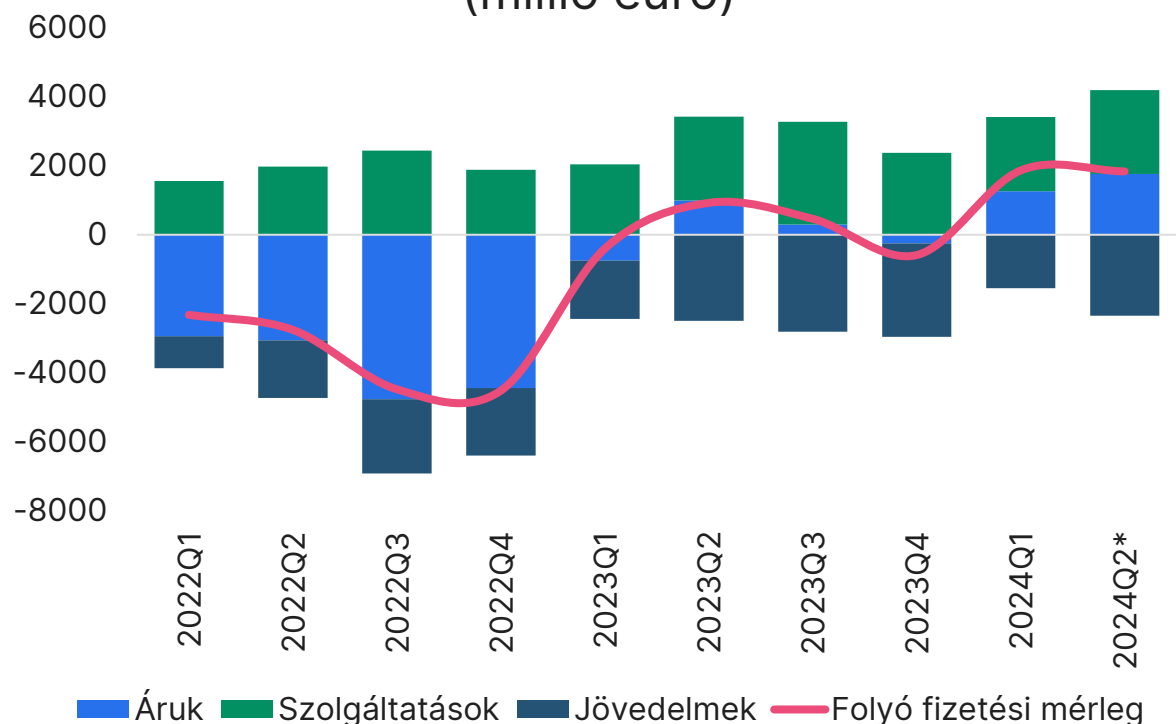
Az év hátralévő időszakában a kiadási oldalra nehezedő nyomás enyhülhet, miután a nagy súlyt jelentő kamatfizetések zöme az év első felében megtörtént.

A bevételi oldalt pedig segítheti a konjunktúra várt javulása; de ez egyben az egyik legnagyobb kockázat is: hiszen ha továbbra sem élénkül a fogyasztás, a fogyasztási adóbevételek elmaradása növeli a hiánycél elvételének valószínűségét.

A júliusban bejelentett lépések összességükben a GDP mintegy 0,5-06 százalékanak megfelelő fiskális kiigazítást jelentenek, s ezzel az idei évre tervezett, GDP arányosan 4,5 százalékos eredményeszemléletű hiánycél elérése reálissá vált, ami csökkenti a negatív hitelminősítói lépések valószínűségét az őszi felülvizsgálati időszakban.

A gyenge exportteljesítmény ellenére is javul a folyó fizetési mérleg

A folyó fizetési mérleg és komponensei
(millió euró)



* A 2024Q2-es adat az előzetes havi adatok összessége

2024 első felében folytatódott a folyó fizetési mérlegnek tavaly elkezdődött javulása, ami mögött döntően a külkereskedelmi egyenleg, ezen belül is az áruegyenleg alakulása áll.

Az áruegyenleg javulása elsősorban az import visszaesésére vezethető vissza, amely mögött a továbbra sem túl acélos belső kereslet (főleg a beruházások visszaesése) állt. A visszaeső import miatt javuló áruegyenleg elfedi, hogy a külföldi hiányzó kereslete miatt az exportunk teljesítménye is igen gyenge.

Az év második felében a belső kereslet élénkülésével párhuzamosan valamelyest nőhet az import, miközben az export rövid távú kilátásaival kapcsolatban továbbra sem lehetünk optimisták.

Ez hozhat némi romlást az áruforgalom mérlegében, ami azonban nem veszélyezteti érdemben a folyó fizetési mérleg idei évre várt meglehetősen nagy többletét, ami várakozásunk szerint kicsivel a GDP 2 százaléka fölé emelkedhet az idén.

Összefoglaló táblázat

Fontosabb előrejelzéseink:

	2022	2023	2024E	2025E
GDP (év/év, százalék)	4,6	-0,9	2,0	3,5
Háztartások fogyasztása (év/év, százalék)	6,8	-1,0	3,4	3,2
Infláció (év/év, százalék)	14,5	17,6	3,9	4
Munkanélküliség (százalék)	3,6	4,1	4,4	3,9
3 hónapos BUBOR kamat (százalék, év vége)	16,2	10,0	6,25	5,35
10 éves államkötvény hozam (százalék, év vége)	9,0	5,9	6,29	5,70
Államháztartási egyenleg (GDP százalék)	-6,2	-6,7	-4,7	-4,1
Államadósság (GDP százalék)	74,1	73,5	73,2	72,1
Folyó fizetési mérleg egyenlege (GDP százalék)	-8,4	0,2	2,2	2,2
USDHUF (év vége)	375,7	346,4	349,6	347,8
EURHUF (év vége)	400,3	382,8	395,0	400,0



Nyeste Orsolya

vezető makrogazdasági elemző

orsolya.nyeste@erstebank.hu



Nagy János

makrogazdasági elemző

janos.nagy@erstebank.hu



Magyar nyelvű makrogazdasági és részvénypiaci elemzések az erstemarket.hu-n olvashatóak

Böngészőn:

Erste Market | Magazin | Elemzések | Árfolyamok, adatok | Termékek | Trader nézet | Belépés

Miként alakult a kiskereskedelmi bruttó üzemanyag árrés az elmúlt években?

Pletser Tamás | 2023. szeptember 1.

Változások
Változatlanság, ami változást indukált. A kiskutya visszakanyarodott a gazdihoz. Az EURHUF árfolyama újra csökkenőben van, azaz erősödik a forint. A Moody's — elég...
2023. szept. 4. 13:16

Napi kommentár

Egyre csökken a recesszió esélye a Goldman szerint
Egyre optimistábban látja az amerikai gazdaság alakulását a Goldman Sachs. Előrejelzésükben a korábbi 20 százalékról 15...
2023. szept. 5. 09:19

Lagarde ezúttal sem adott iránymutatást
Az EKB elnöke tegnapi londoni beszédében sem adott iránymutatást a jövő heti kamatdöntést illetően. A következő napokban várhatóan...

Termék	Utolsó ár	Vált.%	Deviza
EURHUF	383.91	+0.36	HUF
EURUSD	1.0770	-0.23	USD
OTP	13 980	-0.07	HUF
MOL	2 654	-0.52	HUF
ERSTE BANK AG	33.03	-0.42	EUR
BUX	55 636.74	-0.05	HUF
DAX	15 723.92	-0.64	EUR

Technikai elemzések
EURHUF, OTP, MOL ...
Kattintson a részletekért

Mobil applikáción:

Miként alakult a kiskereskedelmi bruttó üzemanyag árrés az elmúlt években?

Pletser Tamás | 2023. szeptember 1.

EURHUF	FX	OTP	BÉT
384.15	+0.42%	13 925	-0.46%
MOL	BÉT	MTELE...	BÉT
2 672	+0.15%	458.0	+0.22%

PIACI HÍREK | ÁRFOLYAMOK | TERMÉKEK | ADATOK | MENÜ

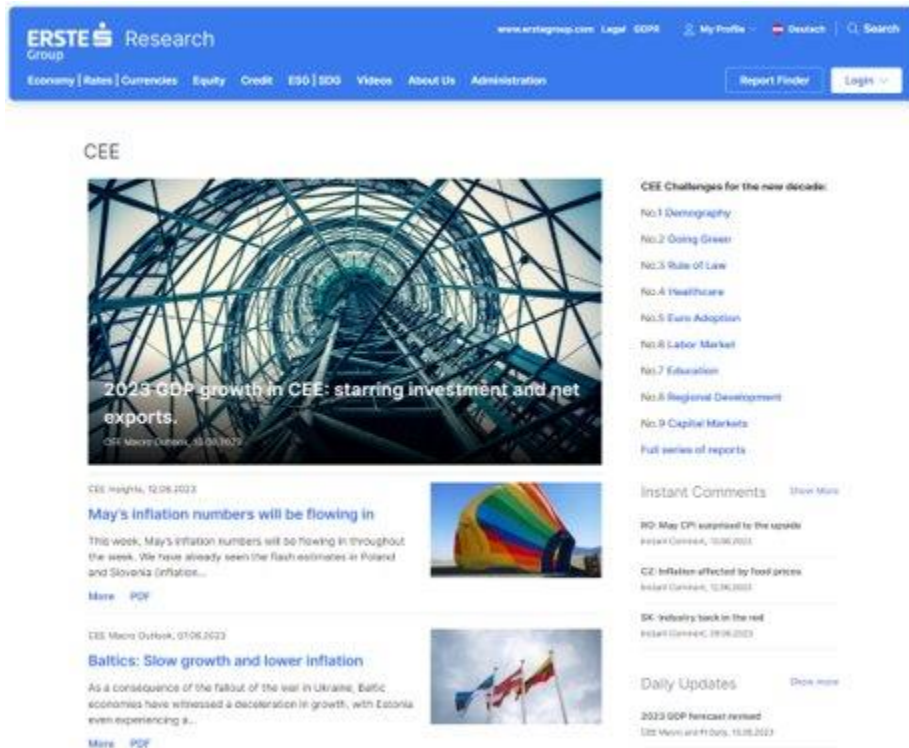
QR kód:



Keresse fel oldalunkat:
erstemarket.hu

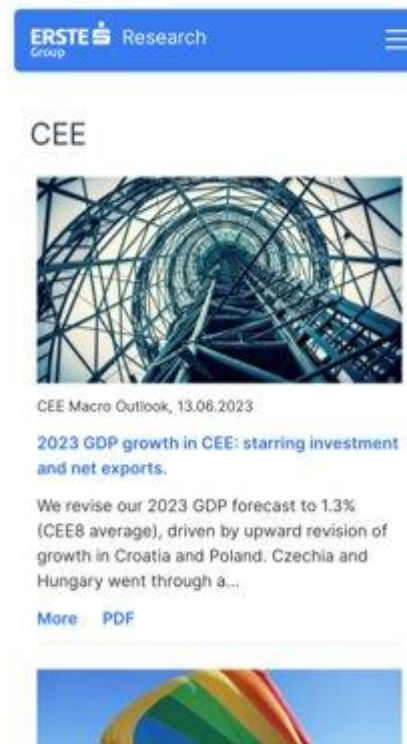
Az Erste makrogazdasági elemzései és előrejelzései elérhetőek az Erste Group honlapján és mobil applikációban

Böngészőn:



The screenshot shows the desktop version of the Erste Group Research website. The header is blue with the ERSTE Group logo and navigation links. The main content area features a large article titled "2023 GDP growth in CEE: starring investment and net exports" with a background image of a modern architectural structure. Below this, there are several smaller articles, including "May's inflation numbers will be flowing in" and "Baltics: Slow growth and lower inflation". A sidebar on the right lists various topics like "CEE Challenges for the new decade" and "Instant Comments".

Mobilon:



The screenshot shows the mobile version of the Erste Group Research website. The layout is optimized for a smaller screen, with a hamburger menu icon in the top right corner. The main article "2023 GDP growth in CEE: starring investment and net exports" is prominently displayed, followed by a summary of the macro outlook and a "More PDF" link. The sidebar content is hidden or collapsed.

QR kód:



Keresse fel Research oldalunkat:
erstegroup.com/en/research

Disclaimer

„A kiadványban foglalt információk az Erste Bank Hungary Zrt. - 1138 Budapest, Népfürdő u. 24-26., tev. eng. szám: I-2061/2004 (továbbiakban: Társaság) által hitelesnek tartott forrásokon alapulnak, de azokért a Társaság szavatosságot vagy felelősséget nem vállal. A kiadványban foglaltak nem minősíthetők befektetésre való ösztönzésnek, befektetési tanácsadásnak, értékpapír jegyzésére, vételére, eladására vonatkozó felhívásnak vagy ajánlatnak. A tőkepiaci és makrogazdasági helyzetet, a befektetések és azok hozamai alakulását olyan tényezők alakítják, melyre a Társaságnak nincs befolyása, a befektető által hozott döntés következményei a Társaságra nem háríthatók át. A kiadványban foglaltak – teljes vagy részleges – felhasználása, többszörözése, publikálása, átdolgozása, terjesztése kizárólag a Társaság előzetes írásos engedélyével lehetséges. A kiadvány kiadása időpontjában érvényes. További részletek: www.erstebank.hu, Treasury szolgáltatások, Hirdetményekben. A kiadvány nem a befektetési elemzések függetlenségének előmozdítását célzó jogi követelményeknek megfelelően készült, nem vonatkozik rá a befektetési elemzések terjesztését, közzétételét megelőző ügyletkötésre vonatkozó tilalom.”