

BALATONI ANDRÁS–QUITTNER PÉTER

A 2021–2023 közötti inflációs hullám okai és háttere

A 2020-as évtizedben átfedve követték egymást különböző inflációs hullámok. A koronavírus-járványt követő kereslet-kínálati súrlódások, az energiaválság és az orosz–ukrán háború a világ legtöbb országában éreztette hatását, de az átlagosnál nagyobb mértékben érintette az Európai Uniót és főleg annak keleti tagállamait. A régiót a gazdaság magas energiaintenzitása és az orosz energiainporttól való nagyobb függőség tette érzékenyebbé a 2021-es és 2022-es évek költségsokkjaira. Magyarországon azonban további hat országspecifikus ok is közrejátszott abban, hogy uniós szinten a legmagasabb inflációs ráta itt alakult ki. 1. az élelmiszeripar versenyképességi hiányosságai és nagyobb költségérzékenysége, 2. az uniós szinten legnagyobb mértékben emelkedő vállalati gáz- és áramárak, 3. a legerősebb profitinfláció, 4. a fiskális keresletélénkítés, 5. a piacok torzításából fakadó negatív hatások, valamint 6. a gyengülő árfolyam és erősebb árfolyam-begyűrés mind hozzájárult a majdnem 26 százalékot elérő 2023 eleji infláció kialakulásához.*

Journal of Economic Literature (JEL) kód: E31, F62, Q11.

2023 októberében fontos mérföldkőhöz ért a magyar gazdaság: mindössze 9 hónappal az év eleji 25,7 százalékos csúcs után az infláció újra egy számjegyű tartományba mérséklődött. Ezt követően az infláció tovább csökkent, és 2024 elejére – pontosan egy évvel az inflációs csúcsot követően – a jegybanki toleranciasávon belülre került. Ez a gyors dezinfláció egyértelmű gazdaságtörténeti sikernek tekinthető, figyelembe véve

* Ezzel a cikkel egy új rovatot indítunk útjára. Gyakorta találkozunk azzal a felvetéssel, hogy célszerű lenne olyan időszakos makrogazdasági témákat tudományos igényű bemutatású írásokat is közzölnünk, amelyek a szakmánk művelőinek széles körét foglalkoztatják, és amelyek elemzések reményeink szerint jól hasznosíthatók lesznek majd a közgazdasági felsőoktatásban is. Az első cikk, amelynek társszerzője folyóiratunk makrogazdasági rovatának vezetője, szerencsére már nem napjaink, hanem a közelmúlt egyik legizgalmasabb kérdéséről járja körül. – *A szerk.*

Balatoni András a Magyar Nemzeti Bank Közgazdasági Előrejelzés és Elemzés Igazgatóságának vezetője (e-mail: balatonia@mnb.hu).

Quittner Péter a Magyar Nemzeti Bank Inflációelemzési Osztályának vezetője (e-mail: quittnerp@mnb.hu).

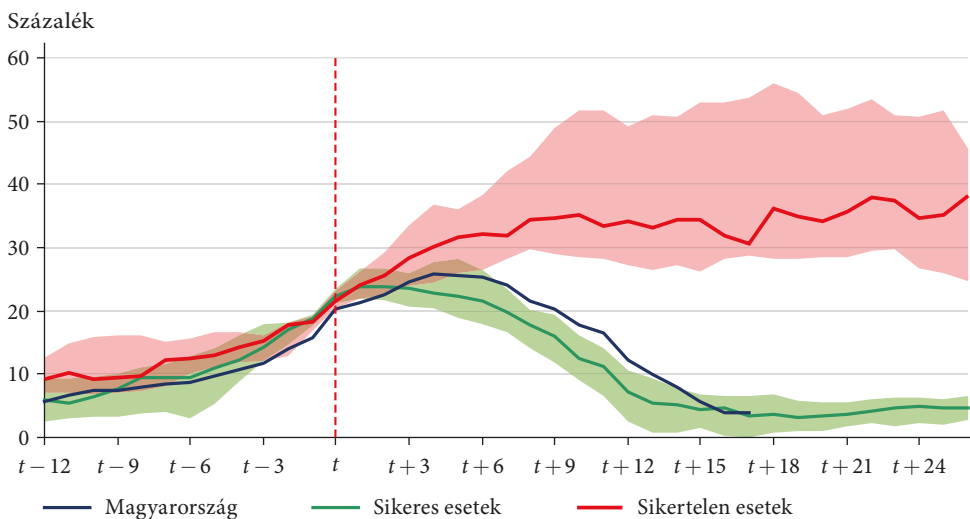
A kézirat első változata 2024. április 9-én érkezett szerkesztőségünkbe.

DOI: <https://doi.org/10.18414/KSZ.2024.6.671>

az elmúlt több mint ötven év nemzetközi tapasztalatait. Ezek alapján az esetek mindössze negyedében sikerült egy év alatt újra egy számjegyű tartományba leszorítani az inflációt azt követően, hogy az 20 százalék fölé emelkedett (*Spéder-Vonnák* [2023]). Magyarországon 2022. szeptemberben lépte át az infláció a 20 százalékos küszöböt, vagyis 13 hónap alatt sikerült azt újra egy számjegyű tartományba csökkenteni (1. ábra).

1. ábra

A 20 százalékot meghaladó inflációs periódusokat követő sikeres és sikertelen historikus dezinflációk és a jelenlegi magyar infláció alakulása



Megjegyzés: az ábrán a mediánértékek és a 25, illetve 75 százalékos percentilisek (sáv) szerepelnek. Magyarország esetében a t -edik időpont 2022. szeptembert jelöli.

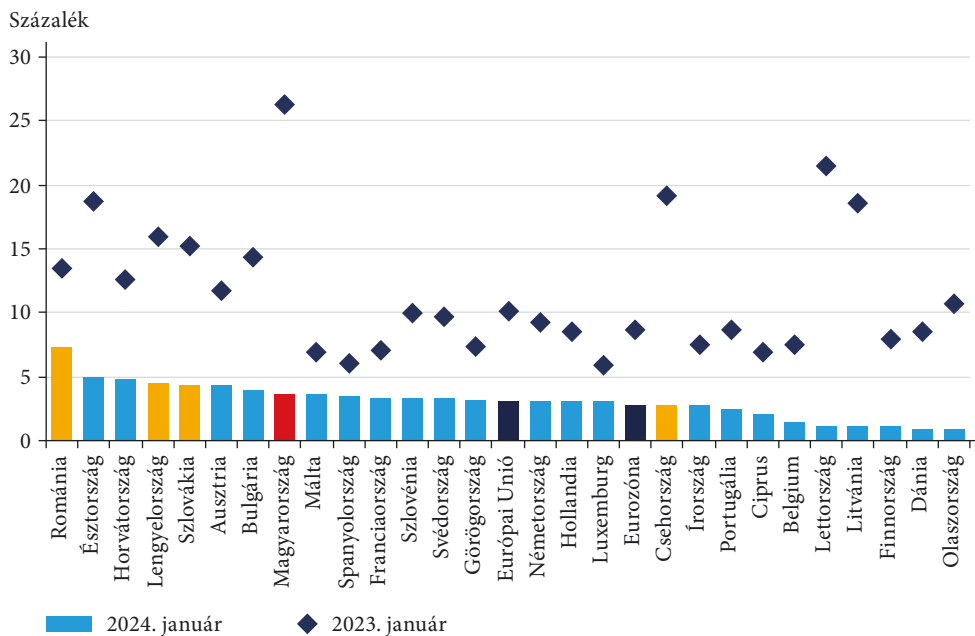
Forrás: Világbank, KSH, MNB, számítások *Spéder-Vonnák* [2023] alapján.

Mindez azt mutatja, hogy jó úton haladunk az árstabilitás ismételt elérése felé, de itt még nem állhatunk meg, ugyanis az áremelkedés üteme továbbra is gyors. A magyar infláció 2024 áprilisában még mindig a negyedik legmagasabb volt az Európai Unió országai között, és továbbra is magasabb, mint az árstabilitást jelentő 3 százalékos jegybanki cél (2. ábra). A gazdasági növekedés visszaállításához és a felzárkózási pályára való visszatéréshez az inflációt teljesen le kell győzni, és meg kell akadályozni, hogy visszatérjen. Az árstabilitás eléréséhez pedig továbbra is fegyelmezett monetáris politikára van szükség.

Bár az infláció elleni küzdelem még nem ért véget, a mostani mérföldkő lehetőséget teremt arra, hogy magunk mögé tekintve levonjuk a tanulságokat a jelenlegi évtized eddig eltelt éveiből. Az inflációs ciklus elemzése segíthet abban, hogy a magyar gazdaság ellenállóbbá váljon az új kihívások közepette. A tapasztalati tények összegyűjtésével és a tanulságok levonásával elkerülhető, hogy megismétlődjön az 1970-es évtized, amikor az első magas inflációs periódust néhány éven belül egy újabb, nagyobb mértékű áremelkedési hullám követte (3. ábra).

E cikk célja, hogy összefoglalja mindazon tényezőket, amelyek hozzájárultak ahhoz, hogy Magyarországon az infláció az utoljára az 1990-es évek közepén,

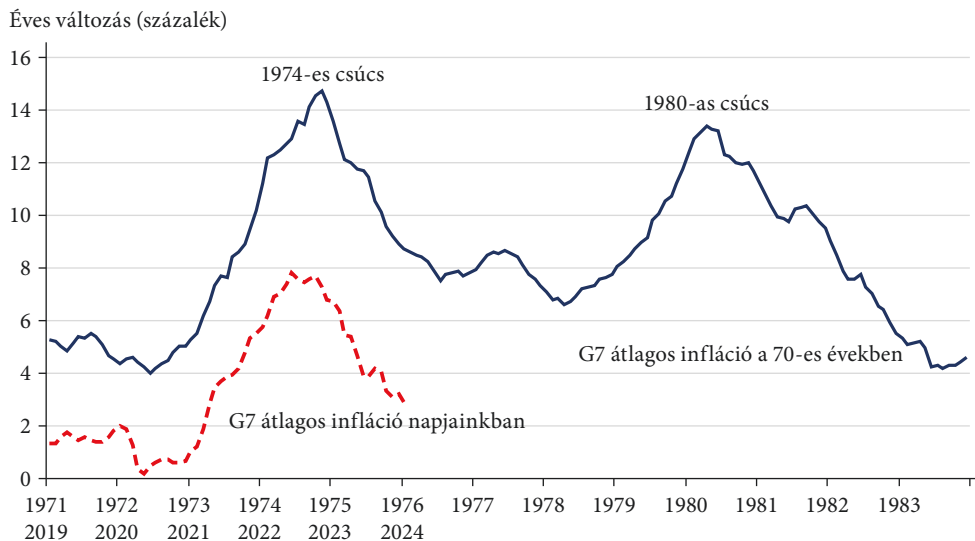
2. ábra
Infláció az Európai Unió országaiban



Megjegyzés: harmonizált fogyasztói árindexek (*Harmonised index of consumer prices, HICP*) alapján, az előző év azonos időszakához viszonyított árváltozás.

Forrás: Eurostat.

3. ábra
Az infláció alakulása a G7-országokban napjainkban és az 1970-es években



Forrás: OECD.

a rendszerváltás utáni tranzíciós válságban tapasztalt szintig emelkedett 2023 elejére. Emellett az árdinamika 2023. január óta bekövetkezett csökkenésének leírásával pedig jellemezzük a magyarországi dezinflációt is.

Elemzésünkben felbontjuk a hazai inflációt európai, régiós és magyar faktorokra. Mivel az áremelkedés időbeli lefutásában jelentős eltérések vannak, a 2021 óta bekövetkezett kumulált árnövekedéseket vetjük össze, ezáltal kiszűrve az összehasonlítást nehezítő ideiglenes (szabályozói és adóintézkedések) vagy nem egyszerre jelentkező hatásokat.

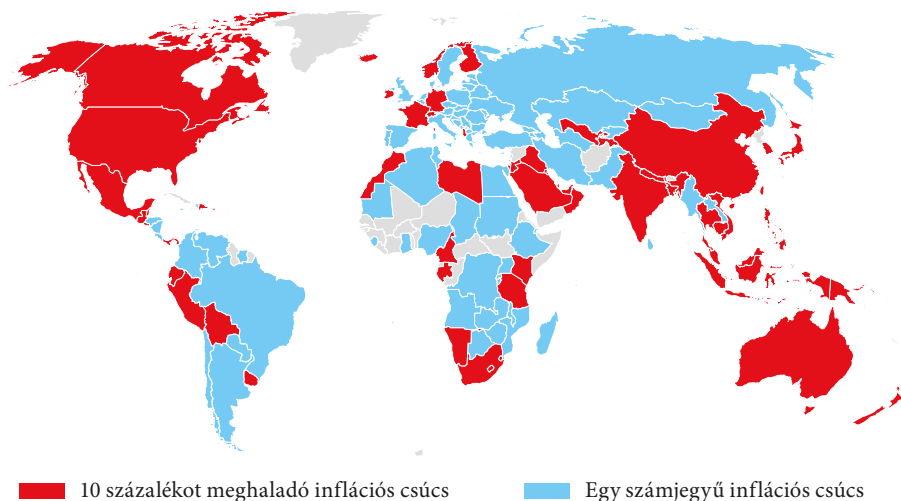
A 2020-as évtized a globális inflációs hullámok korszaka

A 2010-es évtizedet kedvező globális és hazai konjunktúra, valamint az árstabilitás időszaka jellemezte (*Matolcsy [2020]*). Magyarország – a rendszerváltás óta először – ebben az évtizedben érte el és tartotta fenn éveken keresztül az árstabilitást. 2017 eleje és 2020 vége között a magyar átlagos infláció éppen 3 százalékon alakult, azaz megegyezett a jegybanki céllal, és ezen időszakban 48 hónából 44 alkalommal az infláció a 3 százalékos szint körüli ± 1 százalékos toleranciasávban alakult (*Banai [2023]*).

Ezt a kedvező állapotot azonban több, szorosan egymást követő rendkívüli eseménysorozat borította fel. A 2020 telén és kora tavaszán globálissá váló koronavírus-járvány jelentős fennakadásokat és zavarokat okozott az évtizedek során felépült globális ellátási láncokban. E zavarok miatt a járványügyi korlátozások feloldása után

4. ábra

Legalább két számjegyű inflációs rátát elérő országok 2022-ben



Megjegyzés: az infláció legalább egy hónapban elérte vagy meghaladta a 10 százalékot a 2022-es év folyamán.

Forrás: Macrobond.

a kínálat helyreállása nem tudott lépést tartani az emelkedő kereslettel, a korábbi kényszermegettakarítások oldódásával. Erre a helyzetre rakódott rá a feldolgozatlan élelmiszerek árának világszintű emelkedése, az energiaválság és az orosz–ukrán háború kitörése, amelyek mindegyike egyenként külön is számottevő hatást gyakorolt a világszintű inflációs folyamatokra.

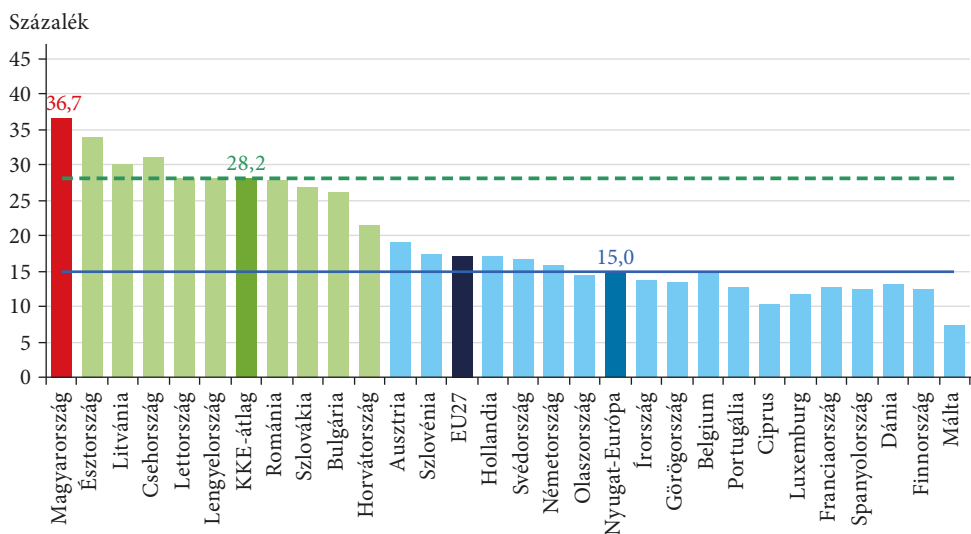
Ezek az egymást átfedő inflációs hullámok az 1970-es évek óta nem látott globális szintű áremelkedést okoztak. 2022 folyamán a világ országainak több mint felében az infláció legalább két számjegyű tartományba emelkedett (4. ábra). A fejlett gazdaságok közül az Európai Uniót az átlagosnál jobban érintették az inflációs hullámok: a térség 27 országa közül 20-ban érte el vagy haladta meg a 10 százalékot az infláció legalább egy hónapig 2022-ben.

Az „Elbától nyugatra” 15 százalékkal nőttek az árak

Az inflációs sokk a fejlett európai országokat is rég nem látott kihívás elé állította. 2021. június közepe és 2024. január között az árak emelkedésének mértéke a nyugat-európai országokban elérte a 15 százalékot (5. ábra). Ebből következően nemcsak hazai vagy kelet-közép-európai hatásról beszélhetünk az utolsó inflációs ciklus vizsgálatakor, hanem a nemzetközi tényezők is érdemi áremelkedést generáltak. A koronavírus-járványhoz kapcsolódó korlátozások feloldása után fellépő kereslet-kínálati súrlódások, az ehhez kapcsolódóan megemelkedő szállítási költségek, az emelkedő nyersanyag- és élelmiszerárak, valamint az orosz–ukrán háború következtében kialakuló energiaválság minden európai ország inflációjában éreztette a hatását.

5. ábra

2021. június óta bekövetkezett összesített árváltozás az EU országokban (2024. január)



Forrás: HICP-adatok alapján, Eurostat.

Kelet-közép-európai hatás: +13,2 százalékpont

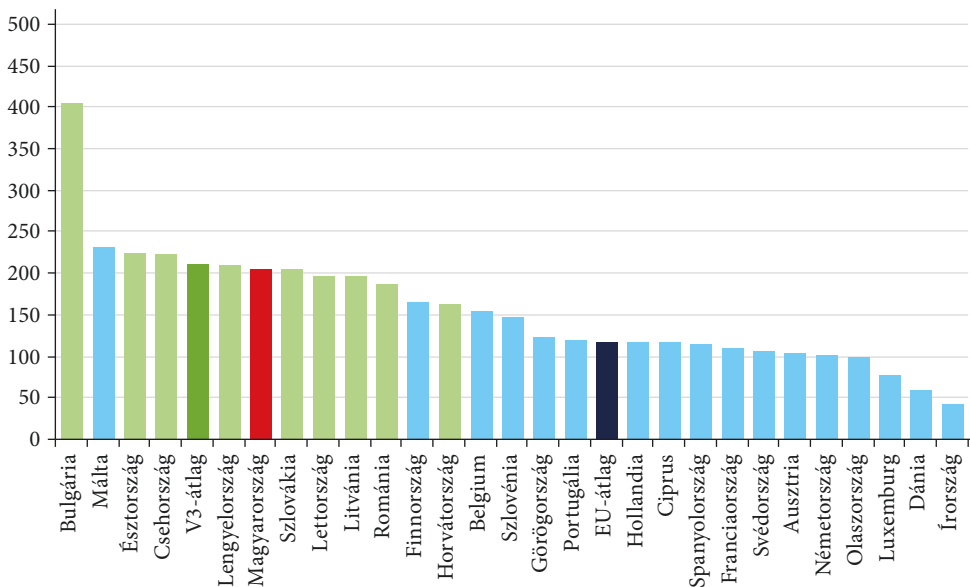
Az Unió keleti tagállamaiban 2021. júniustól számítva az árak összesen csaknem kétszer akkora mértékben nőttek, mint a nyugati országokban (5. ábra). Míg az időszak alatt bekövetkezett áremelkedés mértéke a kelet-közép-európai országokban átlagosan 28,2 százalék volt, addig a nyugat-európai országok esetében 15 százalék. Az egyes tagállamokat az áremelkedés mértéke szerint csökkenő sorrendbe rakva az első 10 helyen – Magyarországot is beleértve – kizárólag olyan kelet-közép-európai országokat találunk, amelyek korábban a szocialista keleti blokk országai voltak.

A nagyobb kelet-közép-európai áremelkedés számottevő részét az magyarázza, hogy a régió érzékenyebb a globális energiaárak alakulására. Az energiaválság és az orosz–ukrán háború kitörése következtében 2022-ben az olajárak másfélszere-sükre, a gázárak a nyolcszorosukra, az áramárak pedig az ötszörösükre emelkedtek a 2019-es átlagos szinthez képest. Ez érzékenyebben érinti azokat az országokat, amelyek nagyobb mértékben szorulnak rá ezekre az energiahordozókra. Az energiaintenzitás, azaz az egységnyi gazdasági érték előállításához szükséges energiamentiség tekintetében a kelet-közép-európai országok mindegyike rosszul teljesít. Ez azt jelenti, hogy ezekben az országokban a vállalatok csak nagyobb áremelés mellett voltak képesek kigazdálkodni az energiaárak emelkedését. Az uniós országok energiaintenzitási rangsorában az első 10 helyezett között Máltát leszámítva

6. ábra

Az EU-országok energiaintenzitása (2021)

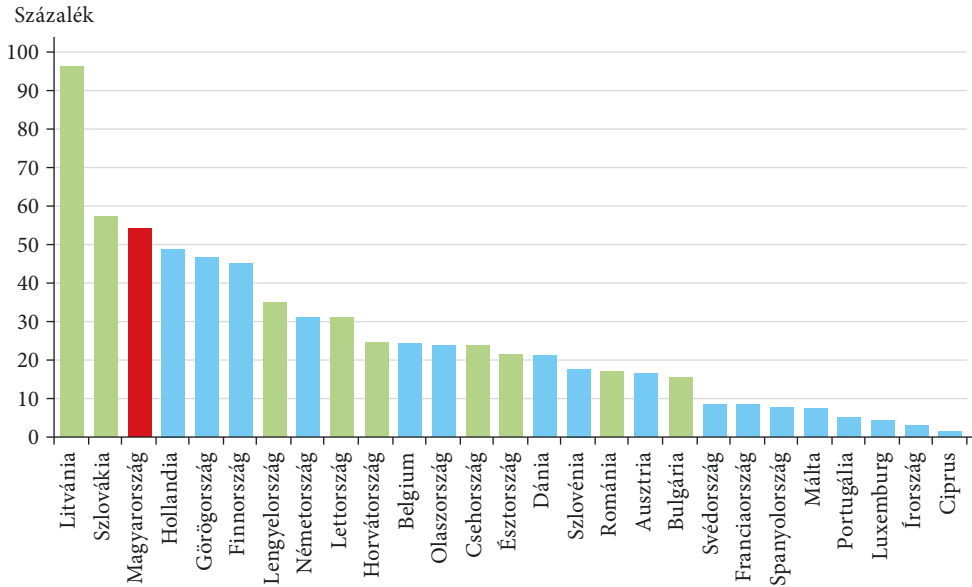
Olajjegyérték (kg/1000 euró)



Forrás: Eurostat.

7. ábra

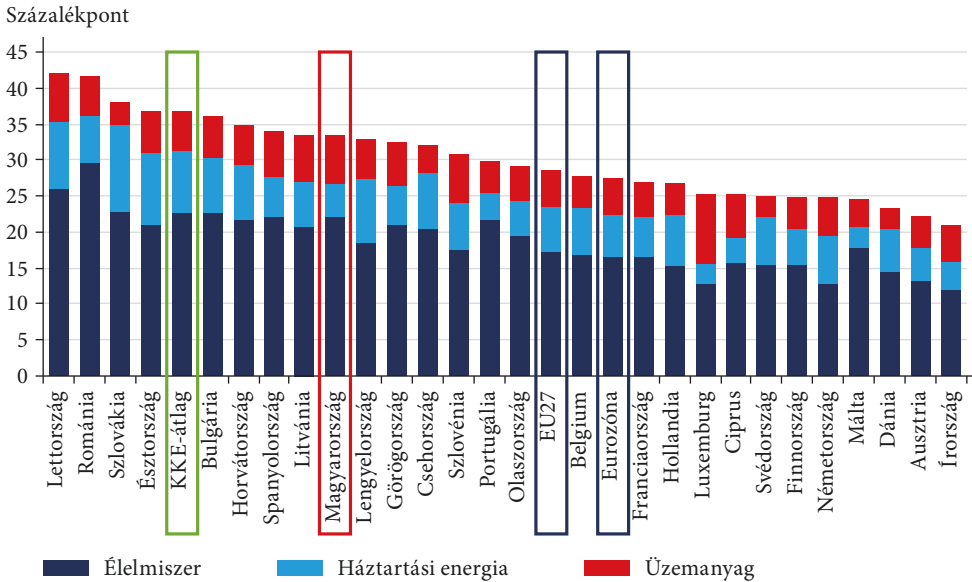
Az Oroszországból származó energiaimport aránya az EU országokban (2020)



Forrás: Eurostat.

8. ábra

Az élelmiszerek, az üzemanyag és a háztartási energia súlya a fogyasztói kosárban (2022)



Megjegyzés: HICP-adatok. A KKE-átlag a V3-országokat, a balti államokat és Romániát foglalja magában.

Forrás: Eurostat.

kizárólag kelet-közép-európai országok szerepelnek, köztük Magyarország is (6. ábra). A magas energiaszint mellett Magyarországot és a régiós országok többségét a szocialista blokk infrastrukturális öröksége és az orosz–ukrán háború földrajzi közelsége is érzékenyebbé tette az energiaváltságra. Ezek az országok nagy mennyiségű importjuk meghatározó részét Oroszországból szerzik vagy szerezték be, így az orosz–ukrán háború kitörésével párhuzamosan megjelenő ellátásbiztonsági kockázatok és ennek az energiabeszerezési árakra gyakorolt hatása is ezekben az országokban volt a legnagyobb (7. ábra).

Az Európai Unió keleti tagállamaiban tapasztalható nagyobb mértékű áremelkedésben az eltérő fogyasztási szerkezet is szerepet játszik. Ezekben az országokban az alacsonyabb jövedelem következtében a háztartások kiadásaiiban nagyobb súllyal szerepelnek az élelmiszerekre, üzemanyagokra és háztartási energiára fordított összegek. Ezeknek a termékcsoportoknak Magyarországon 4,7, a kelet-közép-európai országokban átlagosan 8 százalékponttal volt nagyobb a teljes fogyasztói kosáron belüli súlya az uniós átlagnál 2022-ben. Ennek következtében ezek árának a többi termékénél és szolgáltatásénál gyorsabb emelkedése nagyobb hatást gyakorolt az inflációra, mint a nyugat-európai országokban (8. ábra). Ha Magyarországon a fogyasztási szerkezet megegyezne a német háztartásokéval, akkor a 2021. június és 2024. január között bekövetkezett 36,7 százalékos áremelkedés 2 százalékponttal lenne alacsonyabb.

A 8,5 százalékpontos hazai hatás hat országspecifikus oka

Mindezek alapján megállapítható, hogy az infláció emelkedése minket és a hozzánk hasonló kelet-európai országokat az átlagnál érzékenyebben érintette, de a közös gazdaságtörténelmi múlt és örökség önmagában még nem magyarázza, hogy miért Magyarországon emelkedtek a legnagyobb mértékben az árak. Ezt a többletet hat olyan országspecifikus tényező okozta, amelyek miatt a vállalatok másképp, az árak nagyobb mértékű emelése mellett alkalmazkodtak az inflációs hullámok által előidézett új gazdasági környezethez.

A magyar infláció elmúlt évekbeli alakulása három szakaszra bontható:

- 2022 közepéig a magyar áremelkedés üteme a régiós árdinamikákkal összhangban alakult (9. ábra). Ekkor elsősorban nemzetközi, külső tényezők határozták meg a magyar árdinamika alakulását: az infláció emelkedésének négyötöde külső költségtényezőkre volt visszavezethető (MNB [2023]).

- 2022 közepe és 2023. január között kerültek felszínre azok az országspecifikus szerkezeti tényezők, amelyek révén a globális inflációs hullámokra a hazai fogyasztói árak érzékenyebben reagáltak, és így 2022 augusztusától a magyar infláció elszakadt a régiós tendenciáktól.

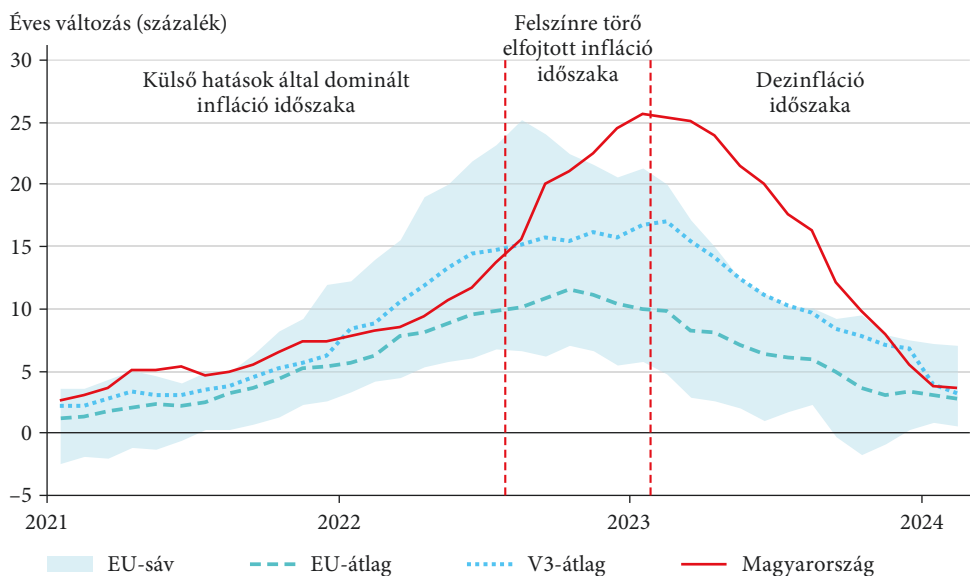
- A 2023 januárjában kezdődő szakasz a dezinfláció időszaka.

A magyar inflációt befolyásoló országspecifikus tényezők a második szakaszban, 2022 közepétől kezdődően törtek felszínre. Erre az időszakra vonatkozóan

összesen hat olyan okot különböztethetünk meg, amelyek együttesen közrejátszottak abban, hogy a magyar infláció 2022 novemberére már egész Európában a legmagasabb szintre emelkedett, és a dezinflációs időszak a legtöbb európai országhoz képest egy-két negyedévvél később kezdődött el. A következőkben ezt a hat okot tekintjük át.

9. ábra

A magyar infláció alakulása és szakaszai



Megjegyzés: a hazai infláció esetében KSH-módszertan, az európai uniós országok sávja és a V3-országok átlaga esetében HICP-adatok alapján.

Forrás: KSH, Eurostat.

1. A magyar élelmiszeripar versenyképességi hiányosságai

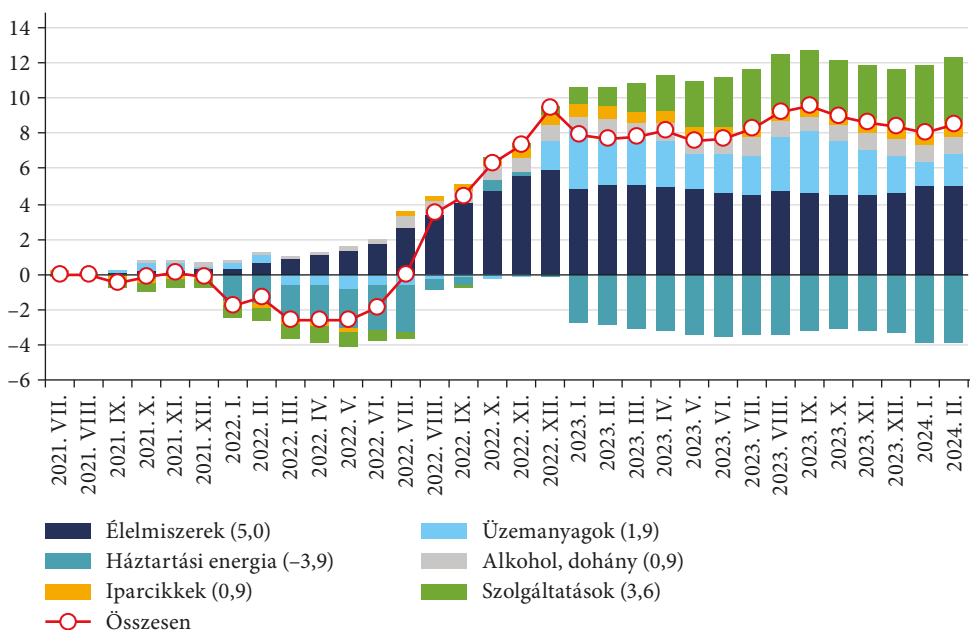
A hazai élelmiszerek más országokban tapasztalhatóknál nagyobb mértékű drágulása jelentős szerepet játszott a magas infláció kialakulásában. A visegrádi országokkal szemben 2022 végére kialakult, 2021 közepéhez képest mért áremelkedési különbözetünk 80 százalékát az élelmiszerek és – az ársapka kivezetését követően – az üzemanyagok okozták (10. ábra). Miközben 2021 júniusához képest az élelmiszerek ára a visegrádi országokban legfeljebb 30 százalékkal emelkedett, addig Magyarországon az élelmiszer-infláció az Eurostat adatai alapján közel 53 százalékgig emelkedett 2022 decemberére.

A magasabb élelmiszer-infláció kialakulásában számottevő szerepet játszanak a hazai élelmiszeripar strukturális hiányosságai és még régiós összevetésben is alacsony termelékenysége. Az uniós országok közül a magyar élelmiszeripar munkatermelékenysége a második legalacsonyabb, az ágazatban az egy munkavállalóra

10. ábra

Magyarország visegrádi országokhoz viszonyított áremelkedés-többlétének összetevői
(2021. július–2024. február)

Százalék



Megjegyzés: HICP-adatok alapján. Zárójelben a 2024. februári értékek szerepelnek.

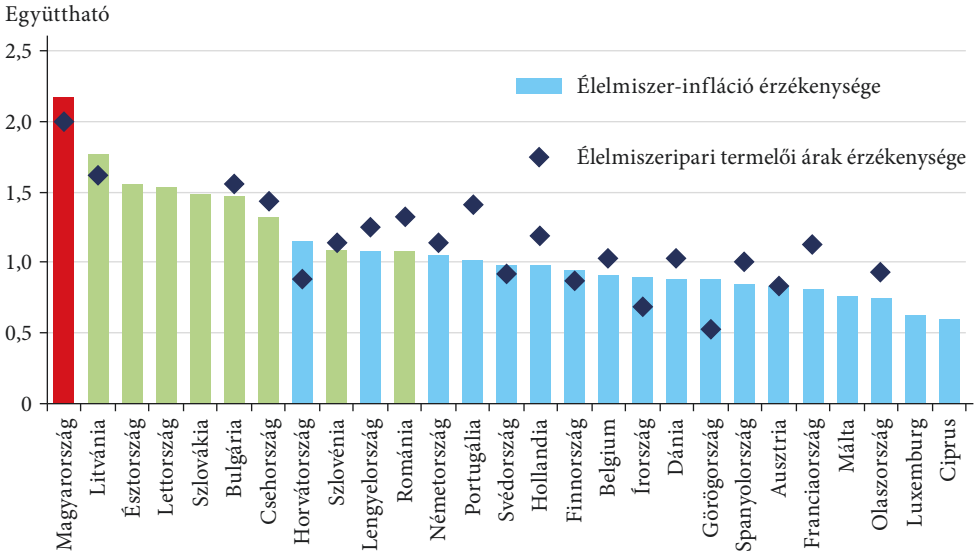
Forrás: Eurostat, MNB [2024].

jutó hozzáadott érték egyedül a bolgár élelmiszeripar termelékenységét előzi meg (MNB [2024]). Ez érzékenyebb teszi az ágazatot a költségsokkokkal szemben. A termeléshez szükséges alapanyagok, energia és a működéshez szükséges egyéb költségelemek drágulása kisebb termelékenység mellett csak nagyobb mértékű áremeléssel gazdálkodható ki.

A magyar élelmiszeripar nemzetközi összehasonlításban kiemelkedő költségérzékenységét a historikus adatok is bizonyítják (MNB [2024]). Az elmúlt több mint két évtized tapasztalatai alapján megállapítható, hogy amikor az Európai Unió élelmiszer-inflációja egy százalékpontot emelkedik, azzal egy időben a hazai élelmiszerek fogyasztói árának éves emelkedési üteme átlagosan 2,2 százalékponttal nő (11. ábra). Ez azt jelenti, hogy a magyar élelmiszerárak az uniós átlagnál kétszer erősebben reagálnak a nemzetközi költségsokkokra. Ez az érzékenységi együttható az összes uniós ország közül Magyarországon a legmagasabb, a többi kelet-közép-európai ország 1,1–1,8 százalékpont közötti értékeit is érdemben meghaladja. Ugyanez az együttható az ipari termelői árak esetében is Magyarországon a legnagyobb, ami azt támasztja alá, hogy a magyar gazdaság költségérzékenysége nemcsak a fogyasztói árakra, hanem a teljes élelmiszeripari termelési láncra kiterjed.

11. ábra

Az egyes országok élelmiszer-inflációinak és élelmiszeripari termelői árainak európai uniós átlaggal vett regressziós együtthatói



Megjegyzés: az együttható megadja, hogy az adott ország élelmiszer-inflációja (az élelmiszeripar termelői árainak éves növekedési üteme) jellemzően hány százalékponttal változik azzal egy időben, amikor az Európai Unió átlagos élelmiszer-inflációja (az élelmiszeripar termelői árainak éves növekedési üteme) egy százalékponttal emelkedik. 2000. január és 2023. december közötti adatok alapján.

Forrás: Eurostat, MNB [2024].

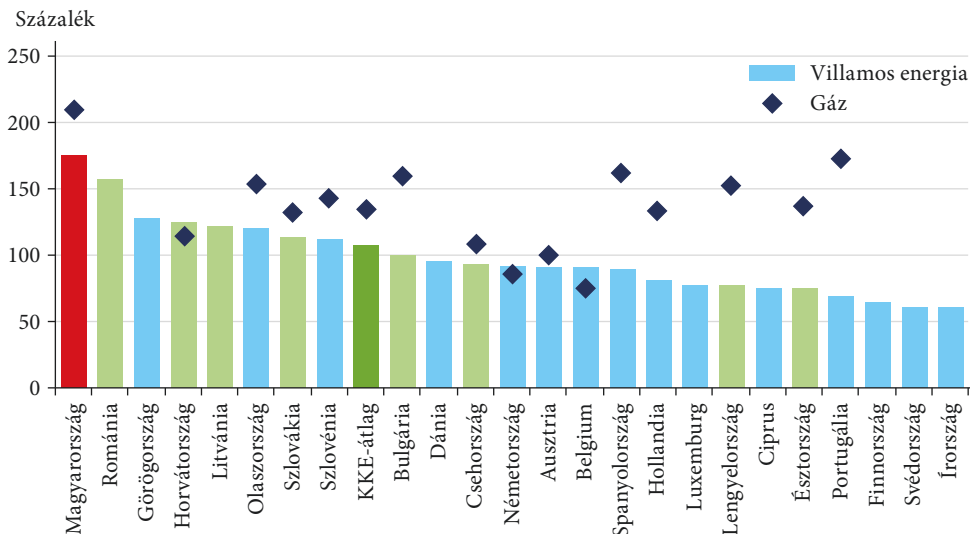
2. A legnagyobb mértékben emelkedő magyar vállalati energiaárak

A magasabb hazai infláció kialakulásában a nemzetközi összehasonlításban magas vállalati energiaárak is szerepet játszottak. 2022 második fele és 2021 azonos időszaka között a Magyarországon működő vállalatok számára nőtt leginkább a gáz és az elektromos energia ára is. A hazai vállalatok átlagosan 175 százalékkal fizettek többet ugyanannyi áramért, és 209 százalékkal többet egy köbméternyi földgázért, mint egy évvel korábban. Ez az áremelkedés a kelet-közép-európai országokban tapasztalható növekedés több mint másfélszerese mindkét energiahordozó esetében (12. ábra). A nagyobb mértékű áremelkedésben szerepet játszott, hogy 2022 augusztusától a mikrovállalatok kivételével minden vállalat kikerült az egytetemes szolgáltatás lehetséges igénybevevői köréből, így a vállalatok többsége csak a korábbinál jóval magasabb piaci áron, egyedi szerződések keretében tudott gázt és áramot vásárolni. Ezt a jelentős költségnövekedést csak a saját kibocsátásuk árainak emelésével lehetett kigazdálkodni. Azaz bár a 2022 közepén átalakított hatósági árszabályozás a lakossági áram- és gázárakat – az átlagos mennyiség alatt fogyasztó háztartások számára – változatlanul tartotta, és ezzel tompította az energiaárak emelkedésének

inflációs hatását, a vállalati költségeken keresztül, közvetett módon begyűrűző inflációs hatás régiós összehasonlításban is kimagasló volt.

12. ábra

Vállalati áram- és gázárak változása az Európai Unióban (2022)



Megjegyzés: árváltozás 2022 második fele és 2021 második fele között.

Forrás: Eurostat, MNB [2024].

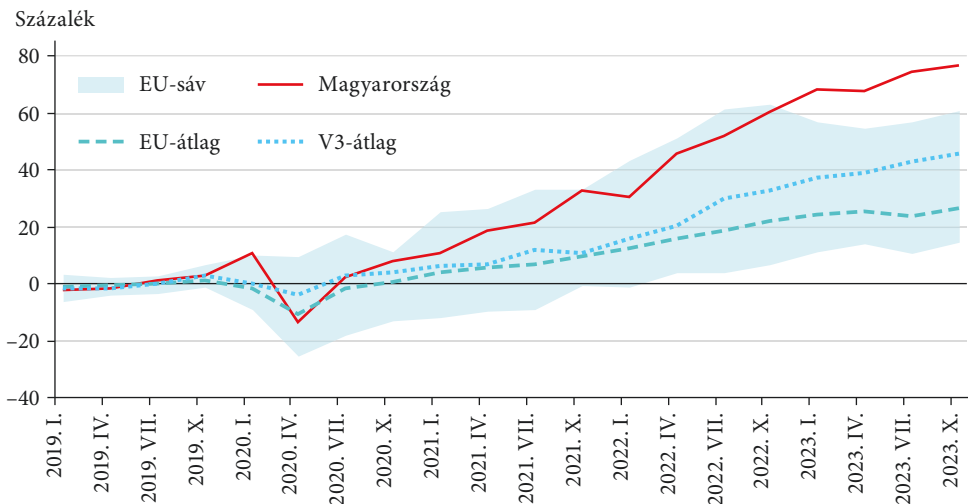
3. Erősebb profit vezérelte infláció

Az élelmiszeripar költségérzékenysége és a nagyobb vállalati energiaár-emelkedés mellett a magasabb hazai inflációban az is szerepet játszott, hogy a vállalatok egy része a költségemelkedést, a piaci erejét és a 2022 első felében élénk keresletet kihasználva a költségeik által indokoltnál nagyobb mértékben emelt árat. Így bár Európa nagy részében is megjelent a profit vezérelte infláció jelensége (OECD [2023]), az Magyarországon volt az egyik legerősebb. Míg az Európai Unióban átlagosan 27 százalékkal emelkedett a vállalatok bruttó működési eredménye 2019 és 2023 negyedik negyedéve között, addig Magyarországon ez megközelítette a 77 százalékot, amely a másik három visegrádi országban tapasztalható emelkedés több mint másfélszerese (13. ábra). Ez a nemzetközi összehasonlításban is kimagasló növekedés jelentős szerepet játszott az infláció gyorsabb emelkedésében. 2022 második felétől jelentősen nőtt az inflációnak a költségek által meg nem magyarázott része, és 2023 második negyedévében a 21,9 százalékos infláció harmadát ez a jelenség okozta.

A nyereségnek a költségek által indokoltnál nagyobb áremelésből származó növekedése a – már említett versenyképességi hátrányai miatt költségérzékenyebb – élelmiszeriparban is tetten érhető (OECD [2024]). A 2022. évi beszámolóik alapján az élelmiszeriparban a nominális profitok 55 százalékkal emelkedtek az előző évhez képest.

13. ábra

A nemzetgazdasági szintű bruttó működési eredmény és vegyes jövedelem növekedése 2019 és 2022 között



Megjegyzés: növekedés 2019 átlagához képest. Szezonálisan és naptárhatással kiigazított nominális adatok alapján.

Forrás: Eurostat.

Ez a 2013–2019 közötti időszakban megfigyelhető évi átlagos 3 százalékos profitnövekedés több mint 18-szorosa. Ennek a kiemelkedő növekedésnek a következtében az ágazat profitja a 2013–2019 közötti átlagos szint 2,6-szeresét tette ki.

Az élelmiszerárakban megjelenő profit vezérelte inflációhoz az élelmiszeripar beszállítói ágazatai is jelentősen hozzájárultak. Az élelmiszergyártási ágazat legnagyobb beszállítójának tekinthető mezőgazdasági szektor 2022-es profitja 47 százalékkal nőtt az előző évhez képest, így az ágazati szintű nyereség a 2013–2019 közötti átlag 2,5-szerese volt. Jelentősen emelkedtek a profitok az élelmiszeriparnak a csomagolóanyagokat beszállító papírgyártásban és a logisztikai szektorban is. Ebben a két ágazatban a 2022-ben realizált nyereség a 2013–2019 közötti időszak átlagának közel háromszorosát, illetve másfélszeresét érte el. A beszállítók és az élelmiszergyártók nyereségének növekménye összeadódva számottevő hatást fejtett ki a hazai élelmiszerek fogyasztói áraira.

4. A lakossági jövedelmeket növelő költségvetési politika

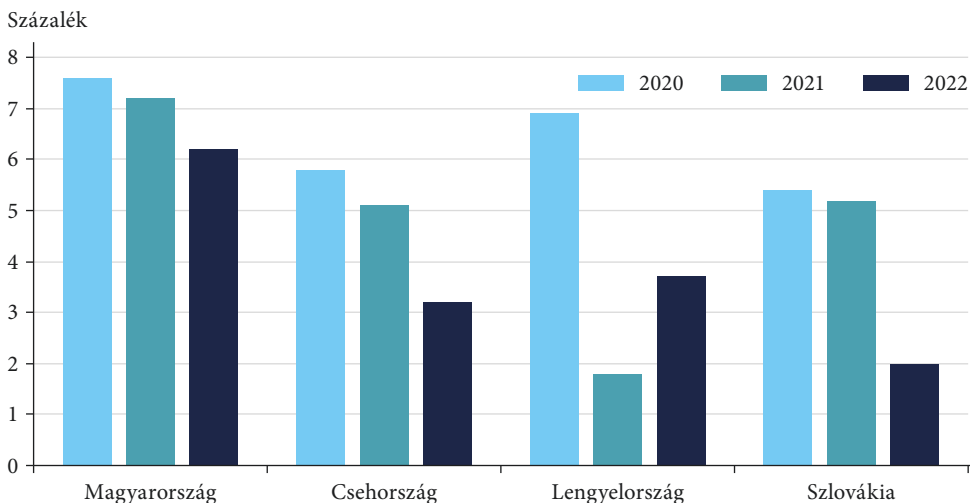
A koronavírus-járvány utáni gazdasági kilábalást követően is fennmaradó költségvetési intézkedések keresleti oldalról táplálták az inflációt. A járvány 2020-as kitérésekor a legtöbb kormány a háztartások és a vállalatok pénzügyi támogatásával, a költségvetési kiadások növelésével próbálta tompítani a kedvezőtlen gazdasági hatásokat. Magyarországon a kormányzati intézkedések támogatták a koronavírus-járvány

okozta válságból való gyors kilábalást, aminek következtében a GDP már 2021 második negyedében, a háztartások fogyasztási kiadása pedig 2021 harmadik negyedében újra elérte a válság előtti szintet. A keresletélénkítő expanzív költségvetési politika azonban ezt követően is fennmaradt. 2022-ben a különböző költségvetési intézkedések (ágazati béremelések, a személyi jövedelemadó visszatérítése a nagycsaládosoknak, 13. havi nyugdíj és nyugdíjprémium-kifizetés) 2800 milliárd forint elkölthető többletjövedelmet biztosítottak a háztartások számára, aminek következtében a háztartások fogyasztási kiadása 2022 első és második negyedében éves szinten 12,9, illetve 9,3 százalékkal emelkedett.

A többletjövedelem által támasztott mesterséges kereslet azonban nemcsak arra teremtett lehetőséget a vállalatoknak, hogy az emelkedő költségeiket teljes mértékben áthárítsák, hanem a profit vezérelte infláció jelenségének kialakulását és felerősödését is támogatta. A járványt követően is fenntartott expanzív fiskális intézkedések a költségvetési hiány fennmaradásában is szerepet játszottak. Míg a régió többi országában a koronavírus-járvány végét követően a központi költségvetés hiánya a 2020-as magas szint után 2021-ben vagy 2022-ben már érdemben csökkent, addig Magyarországon mindhárom vizsgált évben magasan maradt (14. ábra).

14. ábra

Államháztartási hiány a GDP százalékában a régió országaiban, 2020–2022



Forrás: Eurostat.

A szükségesnél tovább fennmaradó expanzív költségvetési politika és az emelkedő energiaárak miatt nagyobb költségvetési kiadásokkal járó ártámogatás 2022 közepére költségvetési kiigazítást tett szükségessé. Ennek számottevő része olyan bevételi oldali intézkedés volt, ami növelte az inflációt. A GDP mintegy 3 százalékát kitevő intézkedéscsomag 40–45 százalékát adták az „extraprofit-különadók” és olyan egyéb adóintézkedések, amelyek a vállalati költségek növelése révén a fogyasztói árak emelkedéséhez vezettek. Ezek a költségvetési intézkedések összesen 1,1 százalékponttal

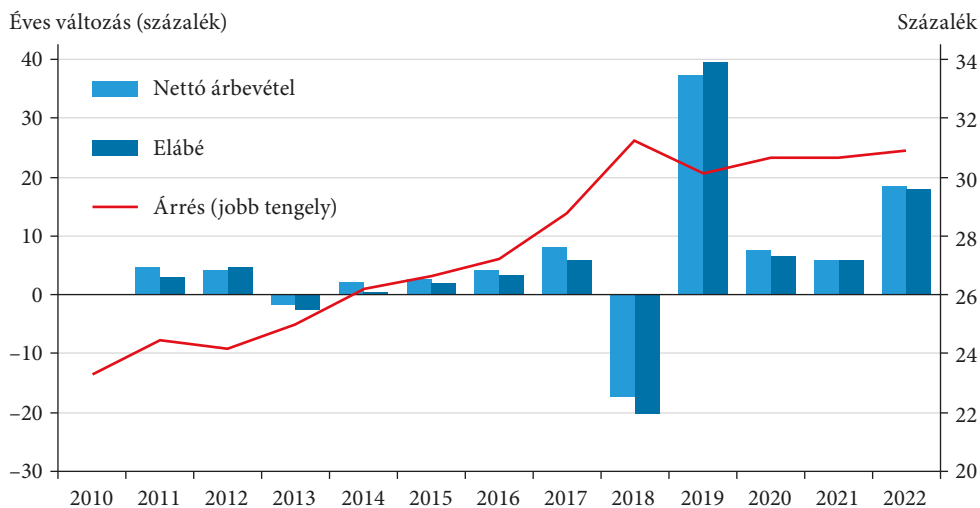
emelték meg a magyarországi inflációt, amiből 0,4 százalékpontot tett ki a kiskereskedelmi szektor különadójának emelése, és 0,3 százalékpontot a népegészségügyi termékadót, illetve az alkohol- és dohánytermékek jövedéki adóját érintő módosítások.

5. A piacok torzításából fakadó negatív hatások

A régiós összevetésben magas hazai inflációhoz az is hozzájárult, hogy az ársapkák tartós fenntartása miatt előtérbe kerültek azok piactorzító, áremelkedést előidéző hatásai. A 2021 novemberében az üzemanyagárrakra, 2022 februárjában pedig egyes alapvető élelmiszerekre vonatkozóan életbe lépő kormányzati intézkedések csak rövid távon, közvetlenül a bevezetésüket követően tudták – átmenetileg – mérsékelni az inflációt. Az érintett élelmiszereken elszenvedett veszteséget a vállalatok rövid időn belül más termékek árrésének emelésével kompenzálták (MNB [2024]). Ezt támasztja alá, hogy a kiskereskedelmi szektorban az ágazati szinten, összes termékre együttesen számított aggregált árrés (a nettó árbevétel az eladott áruk beszerzési értékéhez viszonyítva) emelkedett 2022-ben (15. ábra). Figyelembe véve, hogy az ársapkás termékeken az emelkedő beszerzési, de rögzített eladási ár miatt az árrés biztosan csökkent, az aggregált árrés növekedése csak úgy valósulhatott meg, hogy a nem ársapkás termékek árrésének emelkedése ellensúlyozta ezt a csökkenést. Az ársapkák emellett a piaci kereslet és a verseny torzításán keresztül a teljes élelmiszeripari vertikumra visszahatottak, és emelték más ágazatok, elsősorban a vendéglátás szektor beszerzési költségeit.

15. ábra

Az élelmiszer-jellegű vegyes kiskereskedelem ágazat árrésének alakulása, valamint a nettó árbevétel és az eladott áruk beszerzési értékének (elábé) éves változása



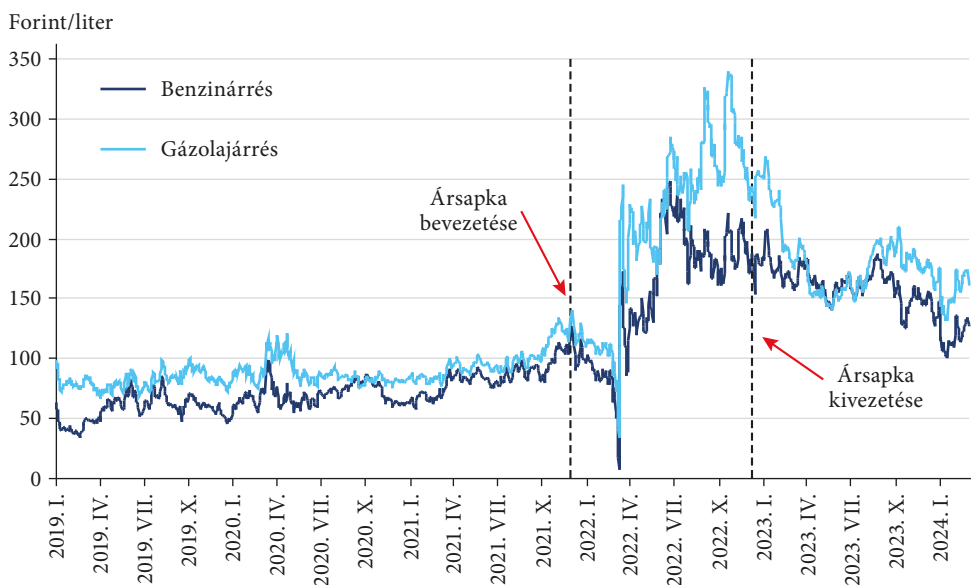
Megjegyzés: az ágazati szintű aggregált árrés a nettó árbevétel és az eladott áruk beszerzési értékének (elábé) különbsége a nettó árbevételhez viszonyítva.

Forrás: MNB [2024].

A benzin és a gázolaj esetében a veszteség ellensúlyozása az adatok tanúsága szerint a piaci áron értékesített üzemanyagok árrésén keresztül történt meg, ami 2022. március közepétől jelentősen megemelkedett (16. ábra). Ez a logisztikai szektort érintette a leginkább, ugyanis az ágazat szereplői az árrések növekedésével egy időben kikerültek a hatósági árra jogosultak kedvezményezett köréből, és csak a nagyobb árrést tartalmazó piaci áron vásárolhattak üzemanyagot. Ez a logisztikai ágazatot érintő költségnövekedés minden termék fogyasztói árába beépült, így az üzemanyagokra bevezetett ársapka közvetett módon növelte az inflációt. Az ársapkák azonban nemcsak érvényességi idejük alatt, hanem azt követően is kedvezőtlenül befolyásolják az infláció alakulását, amit bizonyít, hogy az üzemanyagok esetében kialakuló nagyobb árrés az ársapka kivételét követően is fennmaradt.

16. ábra

Az üzemanyagok árrésének alakulása



Megjegyzés: tranzitköltségtől szűrt árrés. Az árrés minden olyan költséget tartalmaz, amely a nyers kőolaj finomításával, a finomított termékek szállításával, nagykereskedelmével és kiskereskedelmével kapcsolatban felmerül. Az ársapka érvényességi ideje alatt a piaci áron értékesített üzemanyagokra számított árrés.

Forrás: Bloomberg, <https://holtankoljak.hu/>, MNB-számítás.

6. A forint árfolyamának gyengülése és az árfolyam-begyűrőzés erősödése

A magyar háztartások által vásárolt áruk számottevő része importból származik, így az árfolyam elmúlt két évben történő változása is érdemi hatást gyakorolt az infláció alakulására. Ez a hatás ráadásul az elmúlt években felerősödött annak

következtében, hogy a 2020-as évtized gyorsabb áremelkedéssel jellemezhető időszakában a vállalati átárazások rugalmasabbá váltak, így a forint árfolyamának változása kétszer olyan gyorsan jelenik meg az inflációban, miközben a hatása is jelentősen nőtt (*Balaton–Soós [2023]*).

A magyar forint euróval szembeni árfolyama a 2022 elején jellemző 360 forint körüli szintről 2022. októberig 420 forintra emelkedett, ami a rugalmasabb vállalati átárazások mellett felerősödött begyűrűzés következtében érdemi hatást gyakorolt az inflációra. Ezt követően azonban a forint árfolyama 2023 tavaszára 380 forintra erősödött vissza, és 2023 elejétől már a dezinflációt támogató tényezővé vált (*Banai [2023]*).

A dezinfláció időszaka

Az infláció 2023. januári, 25,7 százalékon való tetőzését követően elkezdődött a dezinfláció időszaka. Az árdinamika csökkenéséhez együttesen járult hozzá a fegyelmezett monetáris politika, a kormányzat versenyt erősítő lépései, a visszafogott keresleti környezet, a bázishatások és az elmúlt évinél érdemben alacsonyabb külső költségkörnyezet. Az emelkedő inflációs ciklus kezdetén az MNB gyorsan és pontosan ismerte fel az emelkedő infláció veszélyeit, és elsőként tett lépéseket ellene az Európai Unióban. A 2021 júniusában megkezdett kamatemelési ciklusban erőteljes lépéssorozatot hajtott végre az infláció csökkentése érdekében a megtett intézkedések a monetáris politika 6–8 negyedéves időhorizontján, 2023 elejétől fejtették ki dezinflációs hatásukat. Az árdinamika csökkenését a kormányzat piaci versenyt erősítő lépései, mint például a 2023. július 1-től induló árfolyelő rendszer bevezetése is támogatta. A gyors dezinfláció az éves bázisú indexek mellett a rövid bázisú árváltozásokban is tetten érhető: az infláció és a maginfláció háromhavi évesített árváltozása decemberre 3 százalék alá mérséklődött (*17. ábra*).

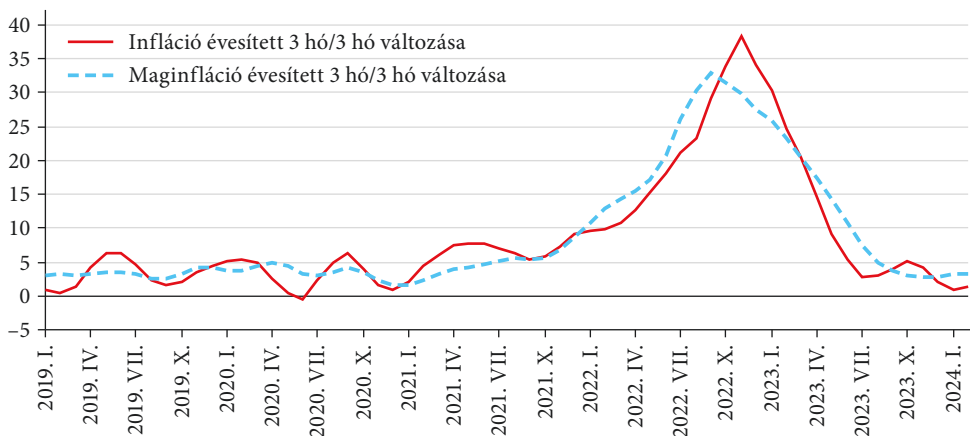
A Magyarországon végbemenő dezinfláció a termékek és szolgáltatások széles körét jellemezte. 2023 májusa óta minden hónapban a fogyasztói kosár legalább kétharmadában mérséklődött az éves bázisú áremelkedés üteme, és 2023 végéig – szeptember kivételével – a termékek és szolgáltatások legalább 30 százalékában az árak az előző hónaphoz képest is csökkentek (*18. ábra*).

A 2023 elején kezdődő dezinfláció időszakában a nemzetközi tényezőkből származó hatások számottevően enyhültek, míg az országspecifikus tényezők már nem gyakoroltak érdemi hatást az aktuális átárazási folyamatokra. Az országspecifikus okok hatásainak kifutását támasztja alá, hogy a rövid bázisú mutatók, például az árak háromhavi változása 2023 tavasza óta Magyarországon is már a régiós átlaggal összhangban alakul. Az árak háromhavi változása Magyarországon az Európai Unióban belül a kedvező, alsó harmadban foglal helyet. Az éves infláció 2024. januárban 3,7 százalékra mérséklődött, ami a visegrádi országok között Csehország után a második legalacsonyabb szint.

17. ábra

Az infláció és a maginfláció évesített háromhavi változása

Százalék



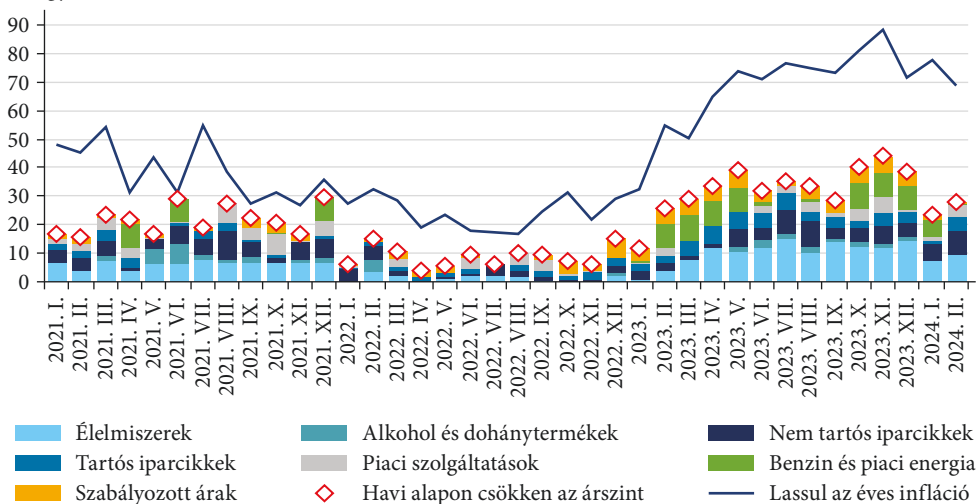
Megjegyzés: szezonálisan igazított adatok alapján.

Forrás: KSH, MNB-számítás.

18. ábra

Mérséklődő inflációjú és csökkenő árú tételek aránya a fogyasztói kosárban

A fogyasztói kosár százalékában



Forrás: KSH, MNB-számítás.

Összegzés

Az, hogy 2023 októberére egy számjegyre csökkent a kilenc hónappal korábban még közel 26 százalékot elérő infláció, jelzi, hogy jó úton járunk az árstabilitás felé. A jelenlegi legfontosabb feladat, hogy ezen az úton végigmenjünk. Ugyanakkor az is fontos, hogy tanuljunk a múltból: az elkövetett hibákat ne ismételjük meg, és küszöböljük ki azokat a hiányosságokat, amelyek hozzájárultak a kedvezőtlen helyzet kialakulásához.

Nyitottsága miatt Magyarország kitett a külső gazdasági környezet hirtelen változásainak. Ezeket a változásokat általában nem tudjuk befolyásolni, és így a hatásaikat sem tudjuk teljesen elkerülni, de törekednünk kell arra, hogy azok a lehető legkevesebb kárt okozzák a magyar gazdaságnak. Az elmúlt két év tapasztalatai megmutatták, hogy ebből a szempontból melyek a legnagyobb strukturális hiányosságaink. Az árstabilitás helyreállítását követően a jövőben azon is dolgoznunk kell, hogy Magyarország energiafüggősége csökkenjen, és mérséklődjék a hazai vállalatok költségérzékenysége, javuljon a termelékenysége. Ezenkívül ne hagyjuk felborulni azt a külső és belső egyensúlyt, amelyért a 2010-es évtizedben keményen megdolgoztunk. Továbbá minimalizálnunk kell a profit vezérelte infláció ismételt kialakulásának esélyét, amihez a versenyképességünket javító strukturális reformokra (MNB [2022]), valamint a piaci verseny erősítésére van szükség.

Hivatkozások

- BALATONI ANDRÁS–SOÓS GÁBOR DÁNIEL [2023]: Változó világ, változó hatások – Az árfolyam makrogazdasági hatásai. MNB – Szakmai cikkek. Magyar Nemzeti Bank, Budapest, <https://www.mnb.hu/kiadvanyok/szakmai-cikkek/fenntarthato-novekedes/balaton-andras-soos-gabor-daniel-valtozo-vilag-valtozo-hatasok-az-arfolyam-makrogazdasagi-hatasai>.
- BANAI ÁDÁM [2023]: Hiteles döntések a legnehezebb időkben is. MNB – Szakmai cikkek. Magyar Nemzeti Bank, Budapest, <https://www.mnb.hu/letoltes/banai-adam-jegybanki-hitelesseg-hiteles-dontesek-a-legnehezebb-idokben-is.pdf>.
- MATOLCSY GYÖRGY [2020]: Egyensúly és növekedés: Sereghajtóból újra éllovas. Második, átdolgozott kiadás. Magyar Nemzeti Bank, Budapest.
- MNB [2022]: A fenntartható egyensúly és felzárkózás 144 pontja. Szerkesztette: *Matolcsy György–Kandrács Csaba–Patai Mihály–Virág Barnabás*. Magyar Nemzeti Bank, Budapest.
- MNB [2023]: Inflációs jelentés. Március. Magyar Nemzeti Bank, Budapest, <https://www.mnb.hu/letoltes/hun-ir-digitalis-18.pdf>.
- MNB [2024]: A hazai élelmiszer-infláció mögött meghúzódó tényezők. MNB – Melyelemzések. Magyar Nemzeti Bank, <https://www.mnb.hu/kutatas/pareto-muhely/pareto-melyelemzesek/mnb-melyelemzes-a-hazai-elelmiszerinflatcio-mogott-meghuzodo-tenyezok>.
- OECD [2023]: The contribution of unit profits to domestic inflationary pressures. Megjelent: OECD Economic Outlook. Vol. 2023. No. 1. Box 1.2. 26–30. o. <https://doi.org/10.1787/ce188438-en>.
- OECD [2024]: Explaining high food inflation in Hungary. Megjelent: OECD Economic Surveys: Hungary 2024. Box 2.1. 27–28. o. <https://doi.org/10.1787/795451e5-en>.
- SPÉDER BALÁZS–VONNÁK BALÁZS [2023]: Inflációs sokkok és dezinfláció: stilizált tények az elmúlt 50 év alapján. Hitelintézeti Szemle, 22. évf. 3. sz. 26–47. o. <https://doi.org/10.25201/HSZ.22.3.26>.