

GAZDASÁGI HELYZET

HÁBORÚ, EURHUF, INFLÁCIÓ,
ENERGIAVÁLSÁG,
BANKVÁLSÁG

Dr. Pogátsa Zoltán

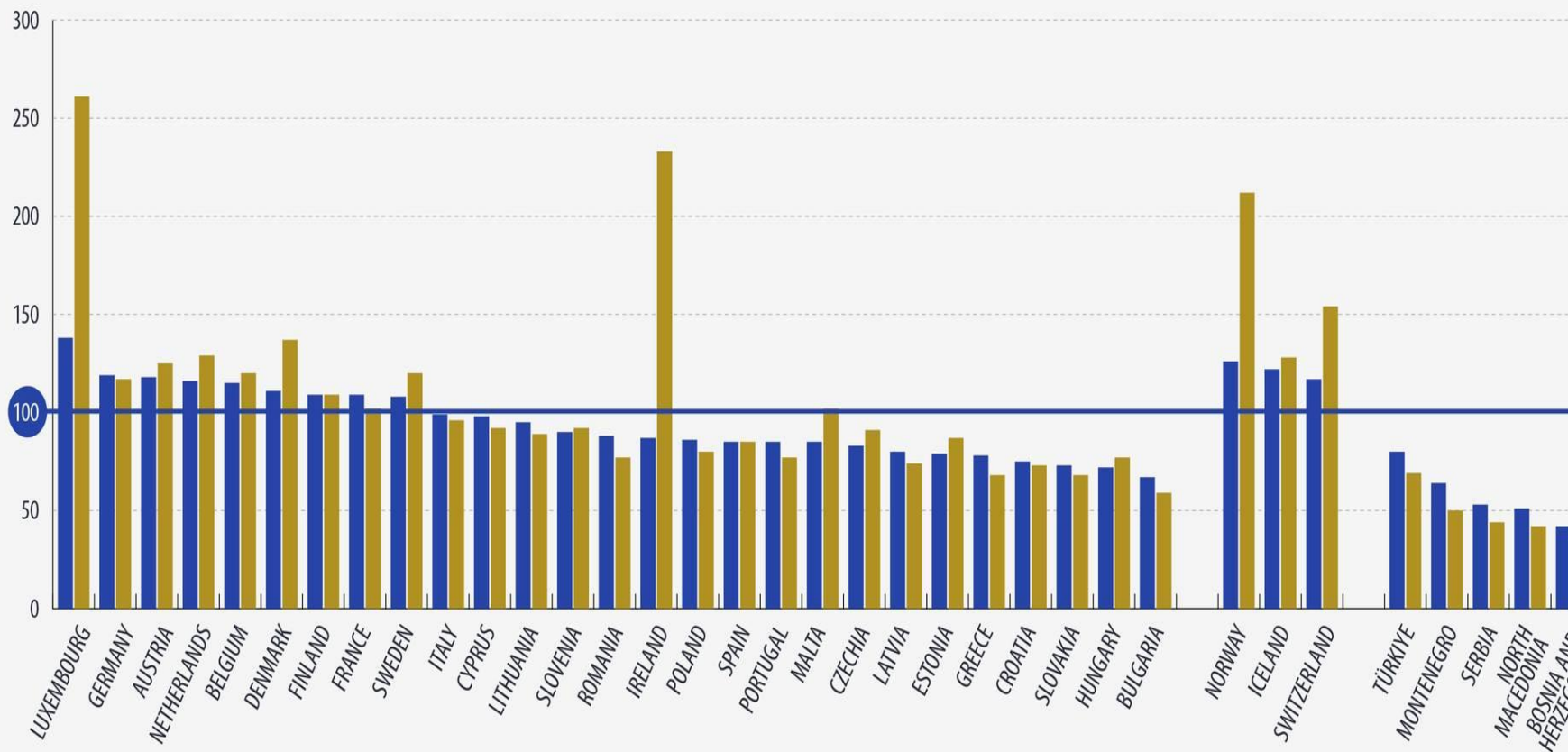
Soproni Egyetem



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

Bank Failures 2001-2023

Reported by Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC)
inflation Adjusted



Washington
Mutual
\$307bn

Colonial
\$25bn

Silicon
Valley
\$209bn

Indy
Mac
\$32bn

United
\$12.8bn

Am
Trust
\$12bn

Franklin
\$5.1bn

California
National
\$7.7922bn

Guaranty
\$13bn

Downey
Savings and
Loan
Association
\$12.8bn

Doral
\$5.9bn

Silverton
\$4.1bn

Western Bank
Puerto
Rico
\$11.94bn

\$11.2bn

\$6.1bn

Trust
\$2.7bn

\$1.6bn

\$1.5bn

\$1.4bn

\$1.3bn

\$1.2bn

\$1.1bn

\$1.0bn

\$0.9bn

\$1.0bn

\$0.9bn

\$0.8bn

\$0.7bn

\$0.6bn

\$0.5bn

\$0.4bn

\$0.3bn

\$0.2bn

\$0.1bn

\$0.05bn

\$0.04bn

\$0.03bn

\$0.02bn

\$0.01bn

\$0.005bn

\$0.004bn

\$0.003bn

\$0.002bn

\$0.001bn

\$1.0bn

\$0.9bn

\$0.8bn

\$0.7bn

\$0.6bn

\$0.5bn

\$0.4bn

\$0.3bn

\$0.2bn

\$0.1bn

\$0.05bn

\$0.04bn

\$0.03bn

\$0.02bn

\$0.01bn

\$0.005bn

\$0.004bn

\$0.003bn

\$0.002bn

\$0.001bn

\$1.0bn

\$0.9bn

\$0.8bn

\$0.7bn

\$0.6bn

\$1.0bn

\$0.9bn

\$0.8bn

\$0.7bn

\$0.6bn

\$1.0bn

\$0.9bn

\$0.8bn

\$0.7bn

\$0.6bn

\$1.0bn

\$0.9bn

\$0.8bn

\$0.7bn

\$0.6bn

\$7bn

R-G
Premier of
Puerto
Rico
\$5.03bn

\$2bn

\$1.5bn

\$1.2bn

\$1.0bn

\$0.8bn

\$0.6bn

\$0.5bn

\$0.4bn

\$0.3bn

\$0.2bn

\$0.1bn

\$0.05bn

\$0.04bn

\$0.03bn

\$0.02bn

\$0.01bn

\$0.005bn

\$0.004bn

\$0.003bn

\$0.002bn

\$0.001bn

A bubble chart where the size of each blue circle represents the assets of a bank. The largest bubble is JPMorgan Chase at \$3.2 trillion. Other labeled bubbles include Wells Fargo at \$1.7 trillion, Bank of America at \$2.4 trillion, and Citibank at \$1.8 trillion. A red bubble is also present on the left side, with an arrow pointing to it from the top left. The background is filled with a pattern of smaller blue circles that fade out towards the edges.

Wells Fargo
\$1.7 trillion

JPMorgan Chase
\$3.2 trillion

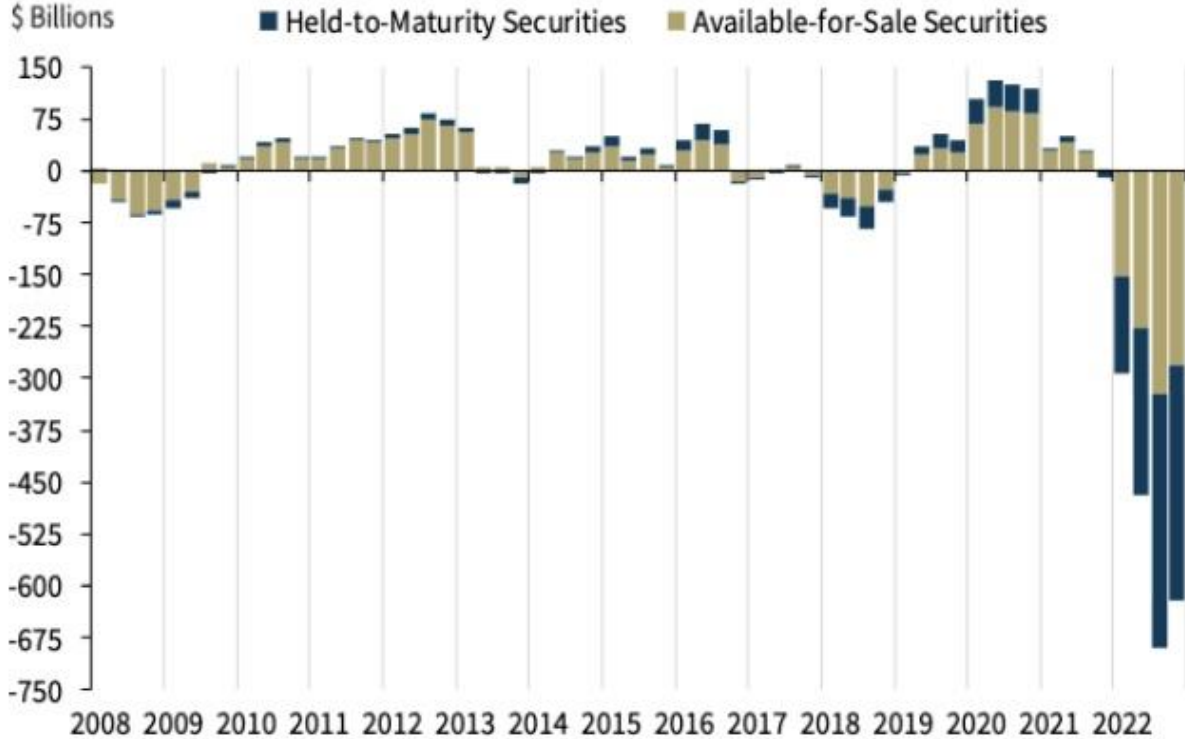
Bank Of
America
\$2.4 trillion

Citibank
\$1.8 trillion

Mekkora a baj?

Banks had a \$620 billion hole due to bond losses

Unrealized Gains (Losses) on Investment Securities

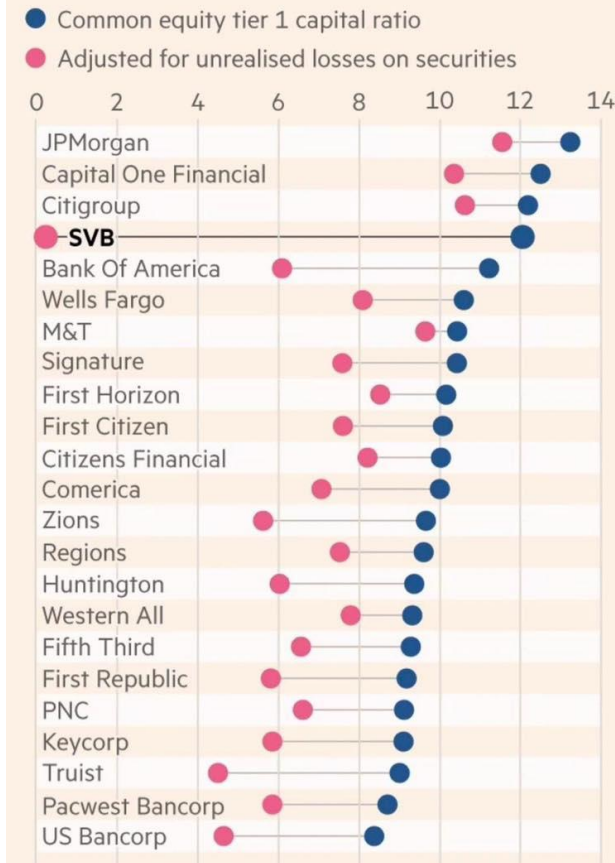


Source: FDIC.
Note: Insured Call Report filers only.

A Silicon Valley Bank különleges helyzete

The impact of unrealised losses on Silicon Valley Bank was exceptionally large

Per cent, Q4 2022

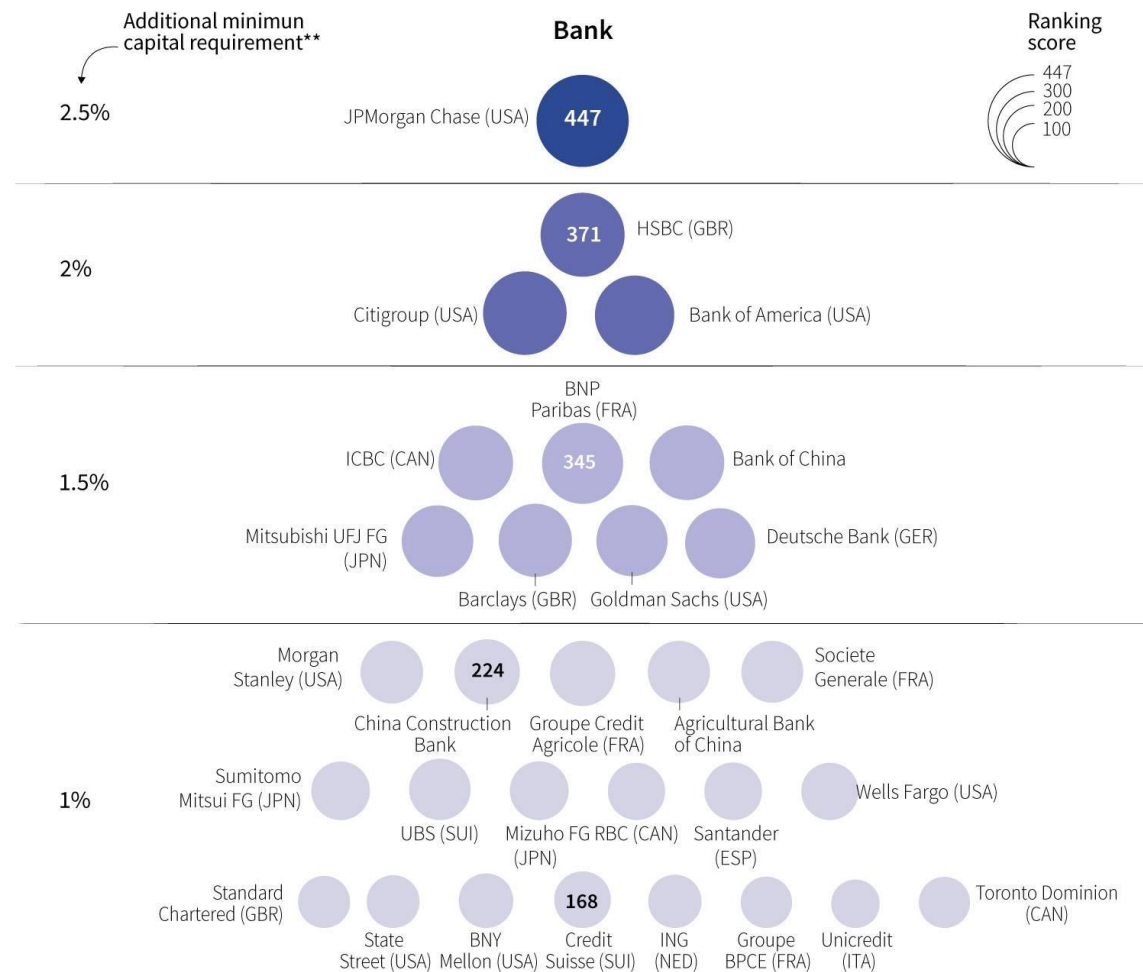


Source: Michael Cembalest/JP MorganAsset Management
© FT

Rendszerkockázatot jelentő bankok a világban

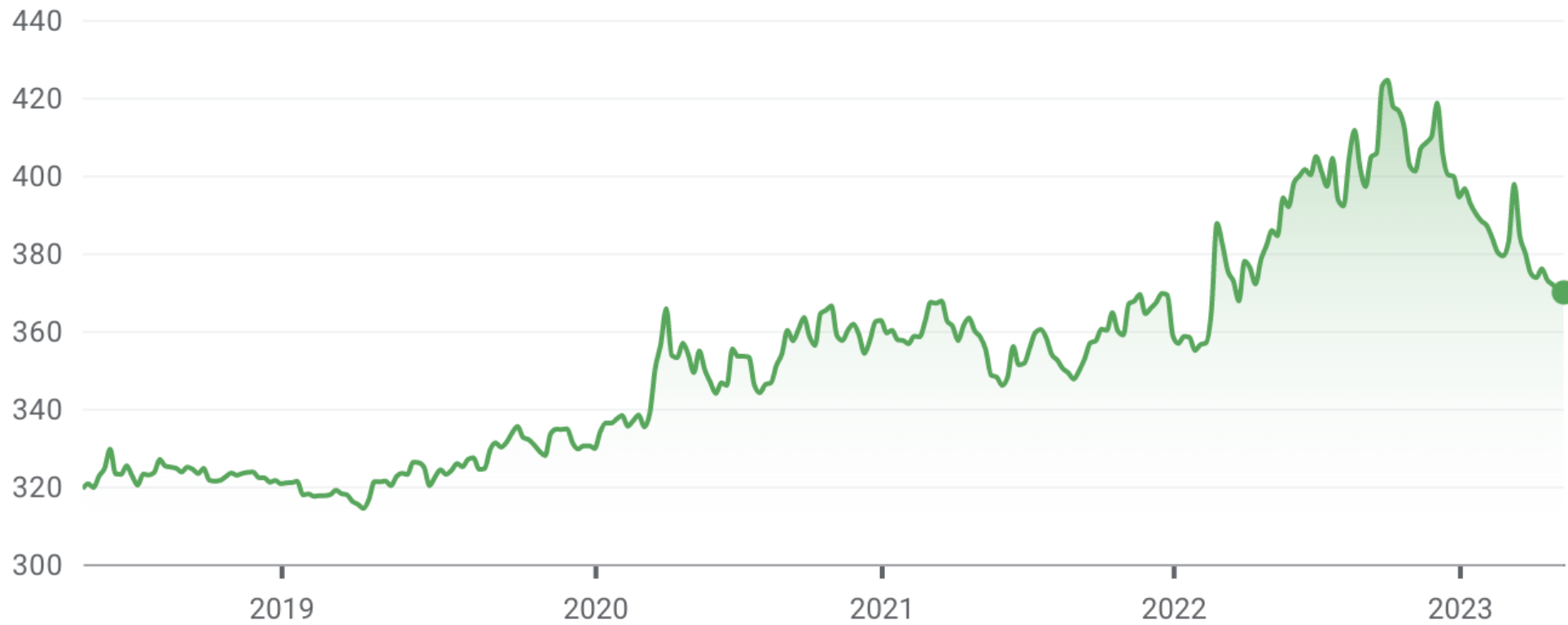
Banks critical to the international finance system

Ranking by the FSB* of major banks' importance to the financial system and extra minimum capital requirements by ranking group, to reduce risk of failure



Source: BIS, *Financial Stability Board, 2021 data, **% of total risk weighted assets, applies Jan 1, 2024 with other regulatory requirements

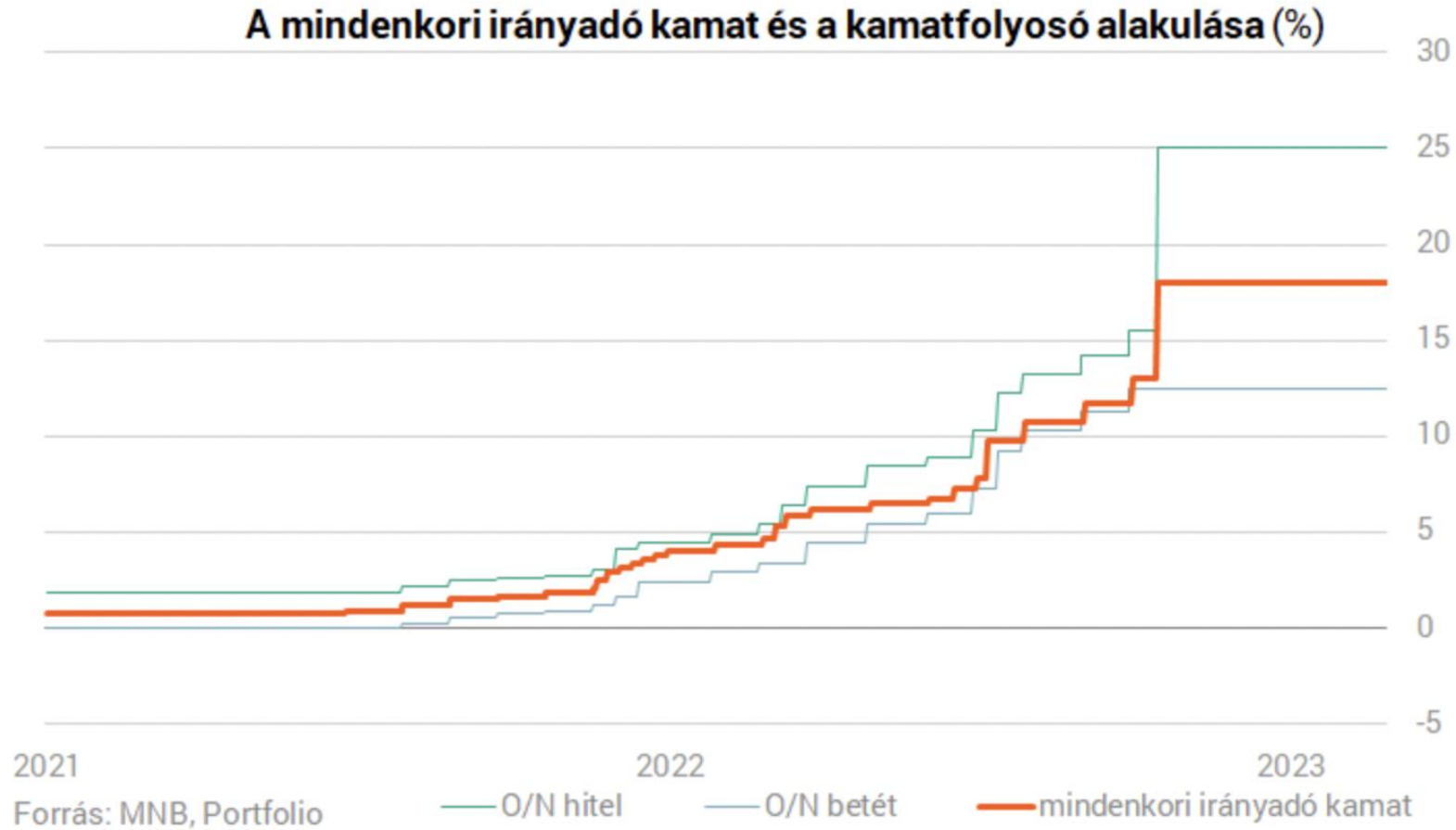
EURHUF



Gázár

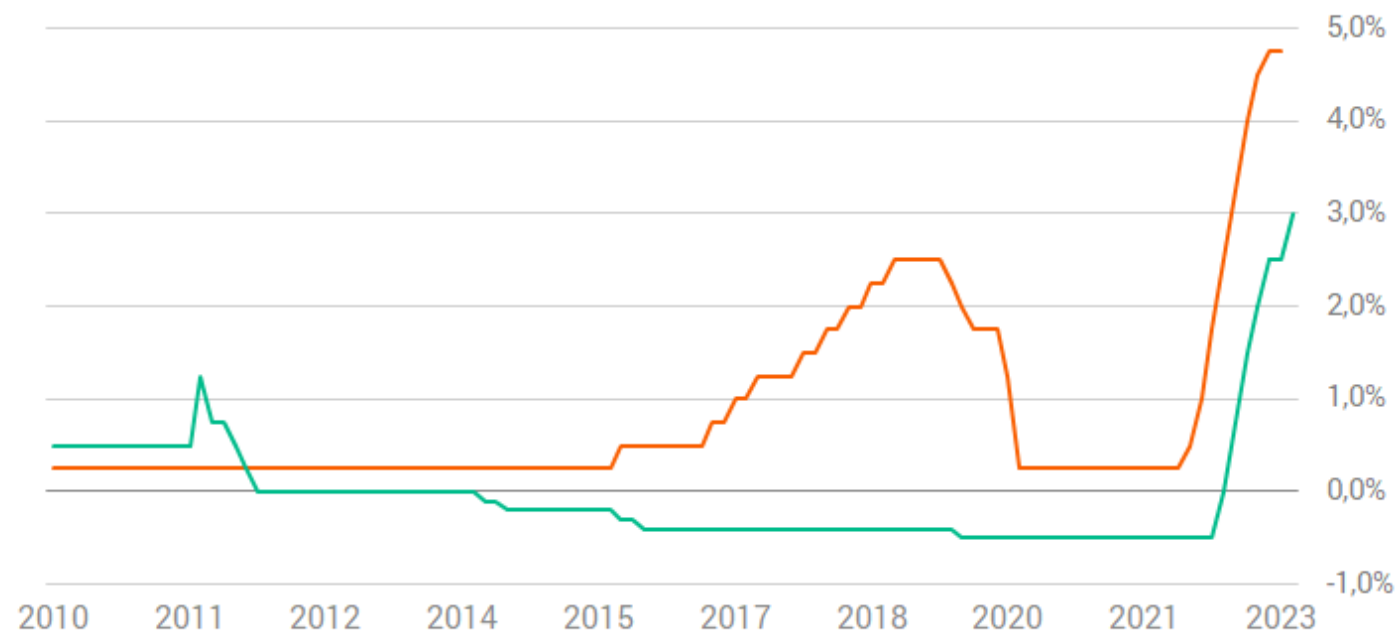


Magyar irányadó kamat



EU és USA kamatpályák

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

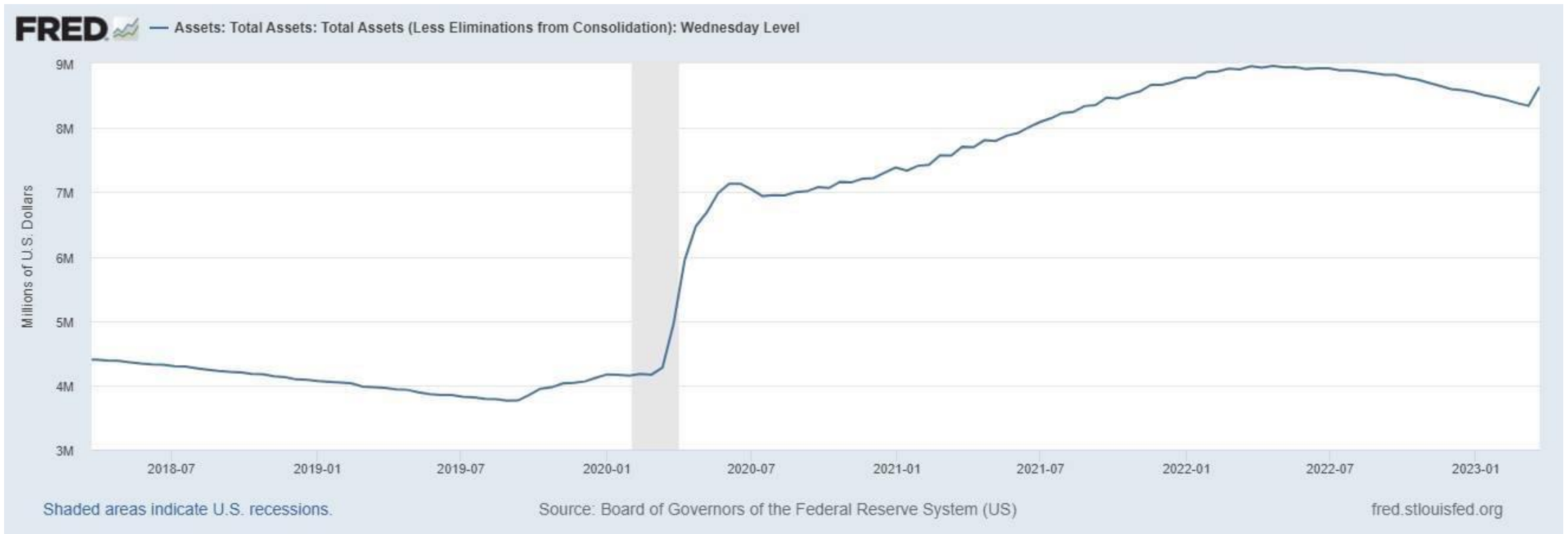


Forrás: Fed, EKB, Portfolio

— EKB — Fed

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

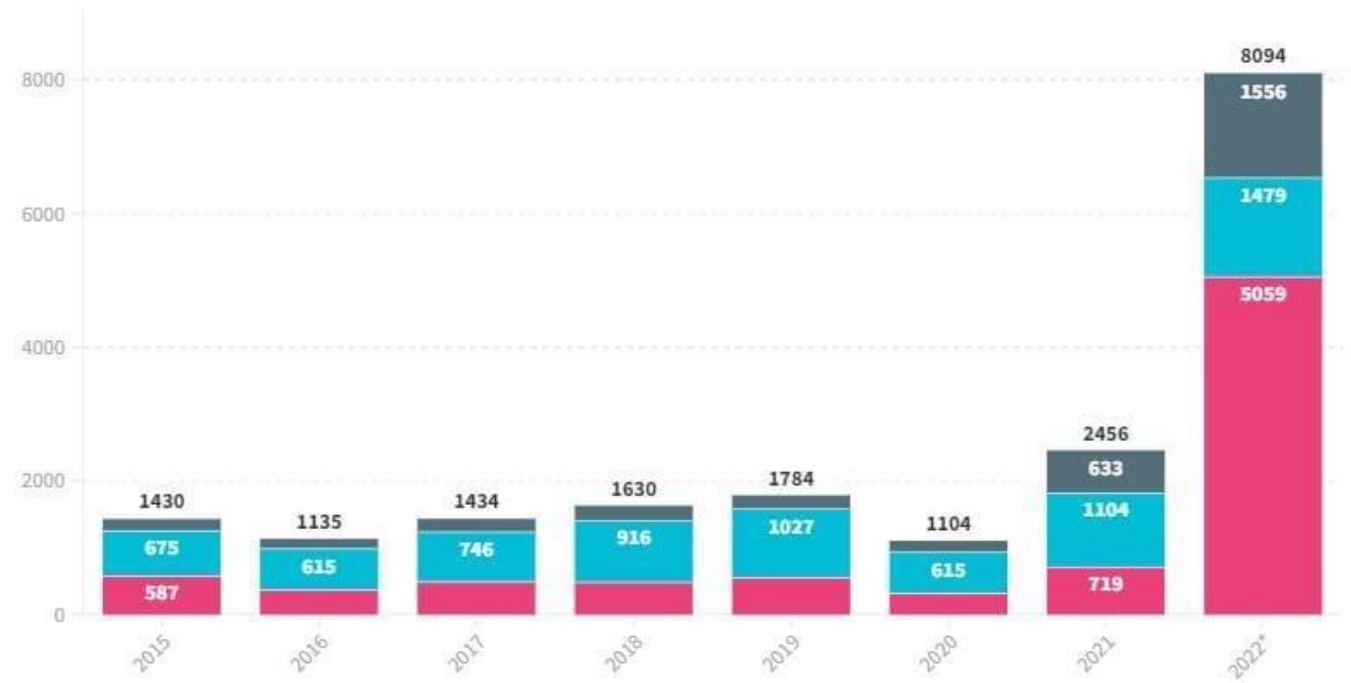
Rejttet QE?



Gázimport ár robbanás
az orosz invázió utáni
csúcson

Fő energiahordozók nettó importja milliárd forintban

Földgáz Kőolaj Áram



Forrás: KSH, *Pénzügyminisztérium-becslés

EURHUF

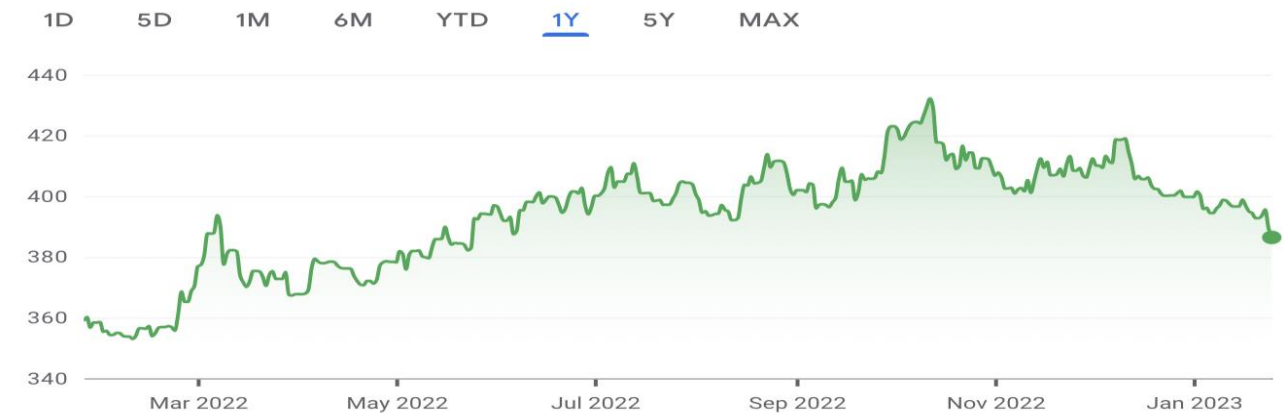
- Drágán vesszük az energiát külföldről
- Ördögi kör: amikor vesszük, forintot váltunk át nagy tételben, ez tovább gyengíti az árfolyamot



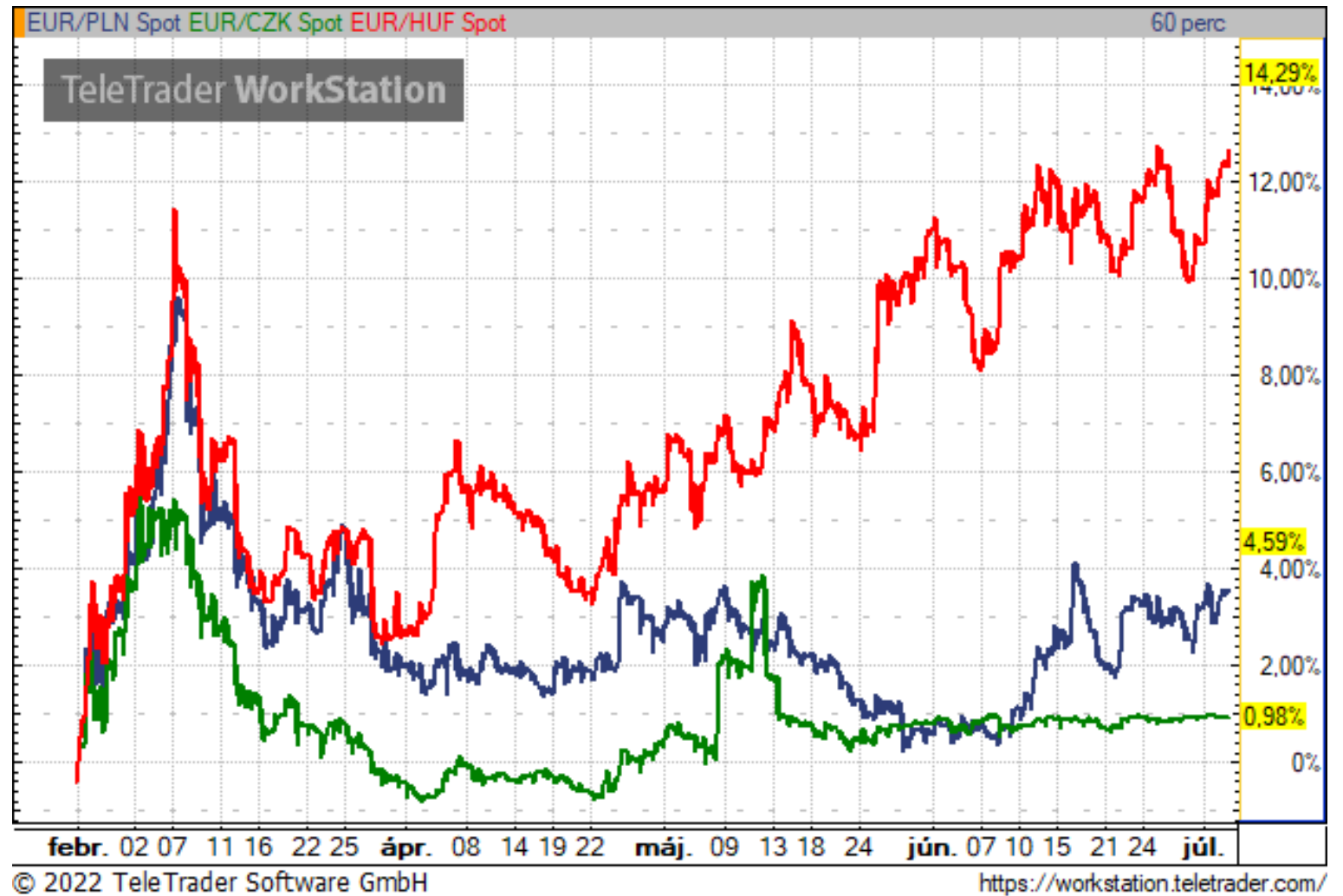
Euro to Hungarian Forint

386.3692 ↑ 7.67% +27.5392 1Y

Jan 25, 9:59:00 PM UTC · Disclaimer

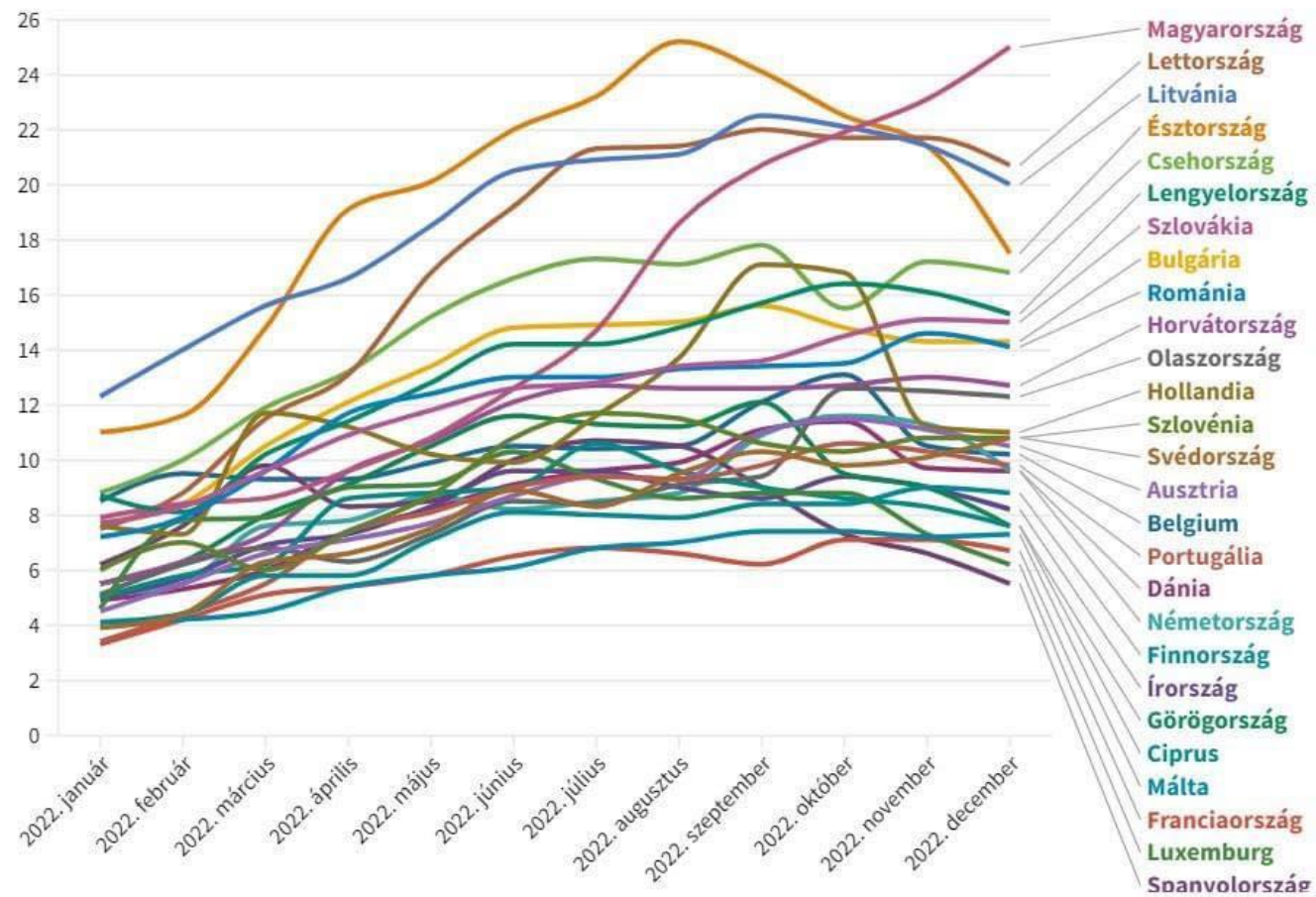


A forint
levált a
régióról is



Brutális infláció

Az infláció alakulása az Európai Unióban 2022-ben



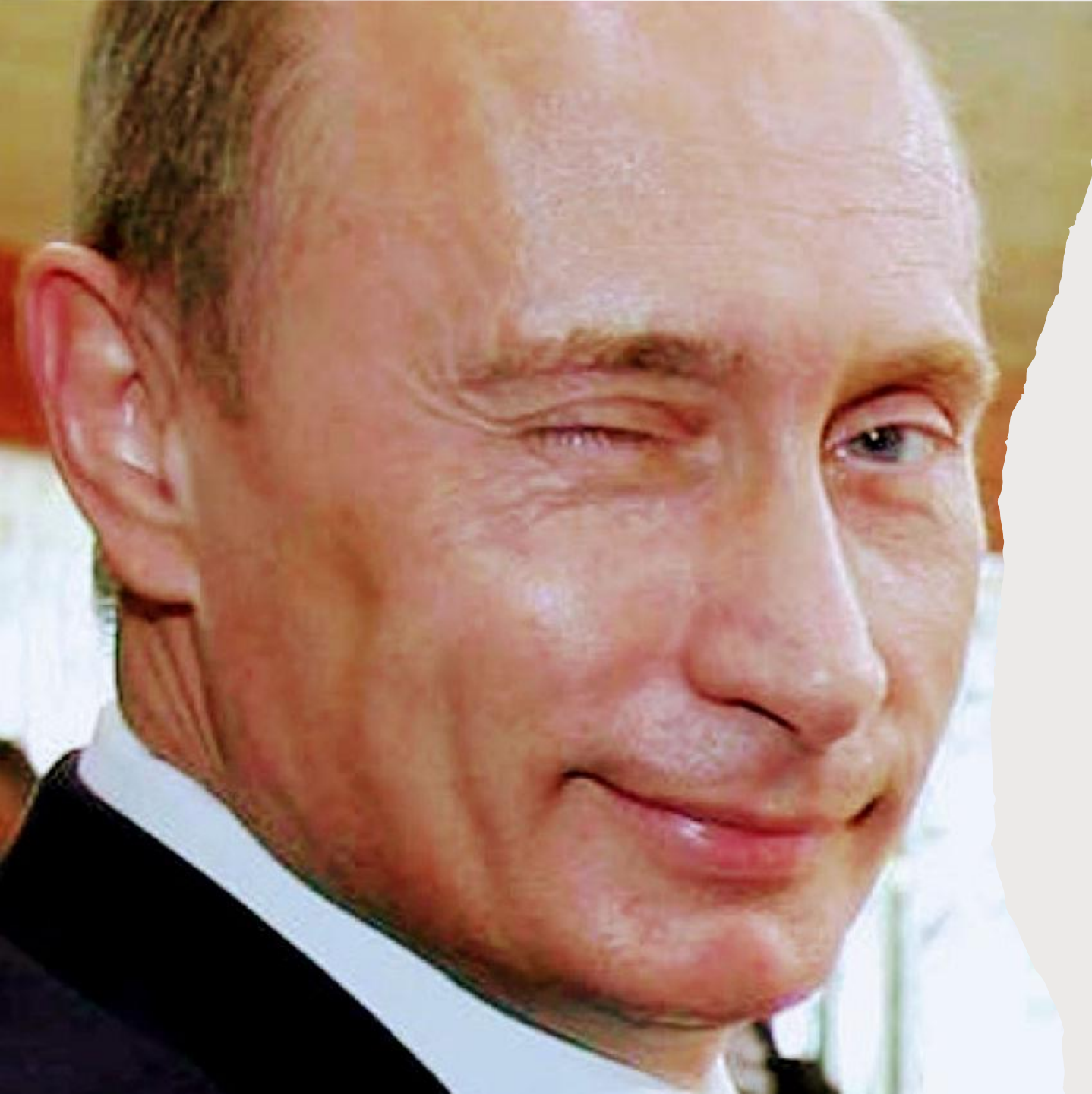
forrás: Eurostat



PERPETUUM MOBILE

- A gyenge EURHUF miatt az energia import egyre drágább
- De emiatt Magyarországnak egyre több forintot kell Euróra váltania, hogy megvegye az energiát külföldről
- Ez az átváltás azonban tovább gyengíti a forintot, hiszen ilyenkor forintot adunk el.



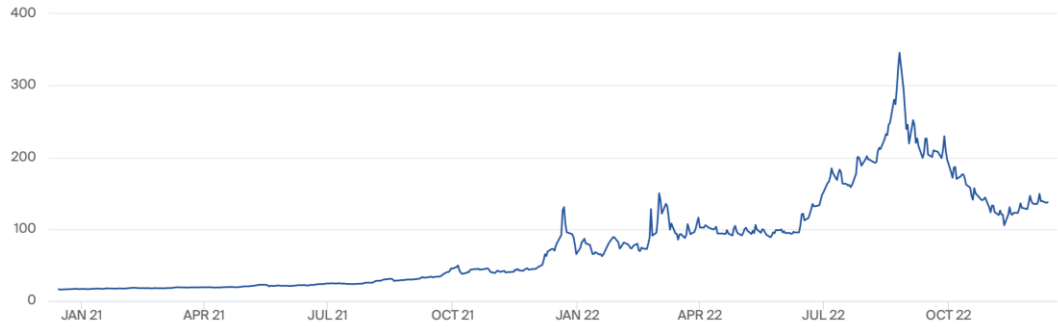


Orosz energiaár halasztási kedvezmény

- **Nagy Márton:** a hat téli hónapra, egy bizonyos (titkosított, de vesz €120 körüli) gázár feletti részre. 1 milliárd körüli összeg, rekord árakkal számolva akár 4md is. Három éves fizetés.
- **Bloomberg értesülés:** €1,9md, első évben 20%, másodikban és harmadikban 40-40%

Gázár: (holland TTF)

Natural Gas EU Dutch TTF

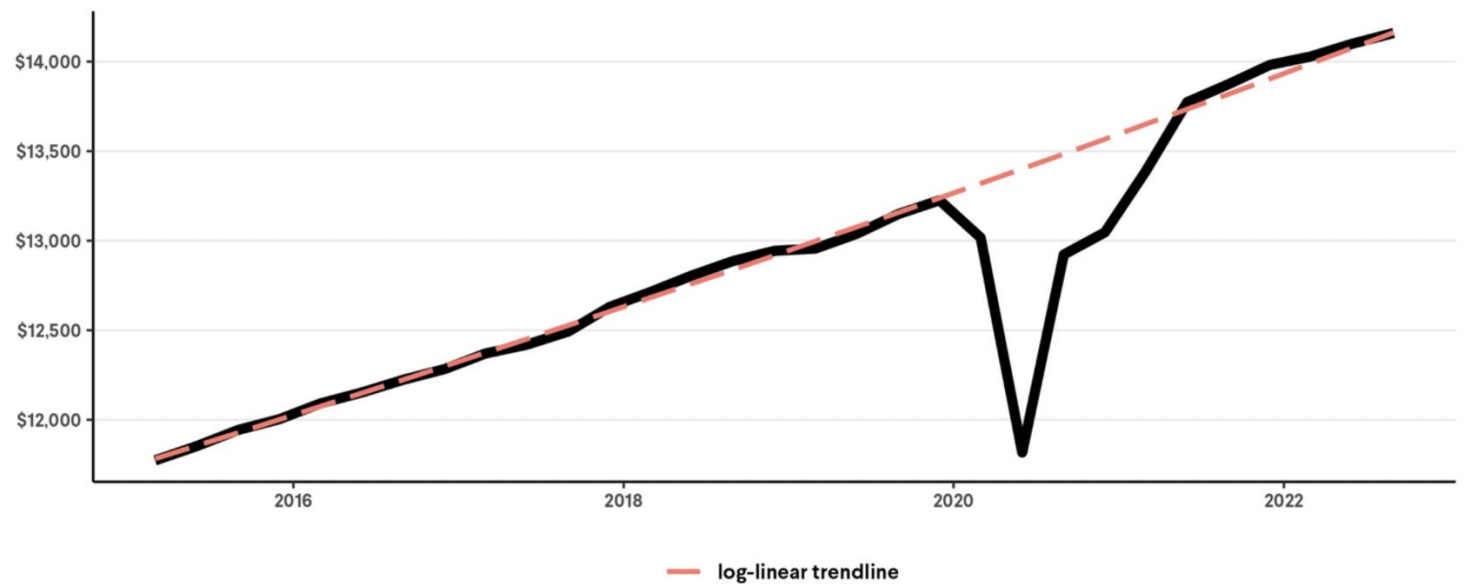


source: tradingeconomics.com

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.

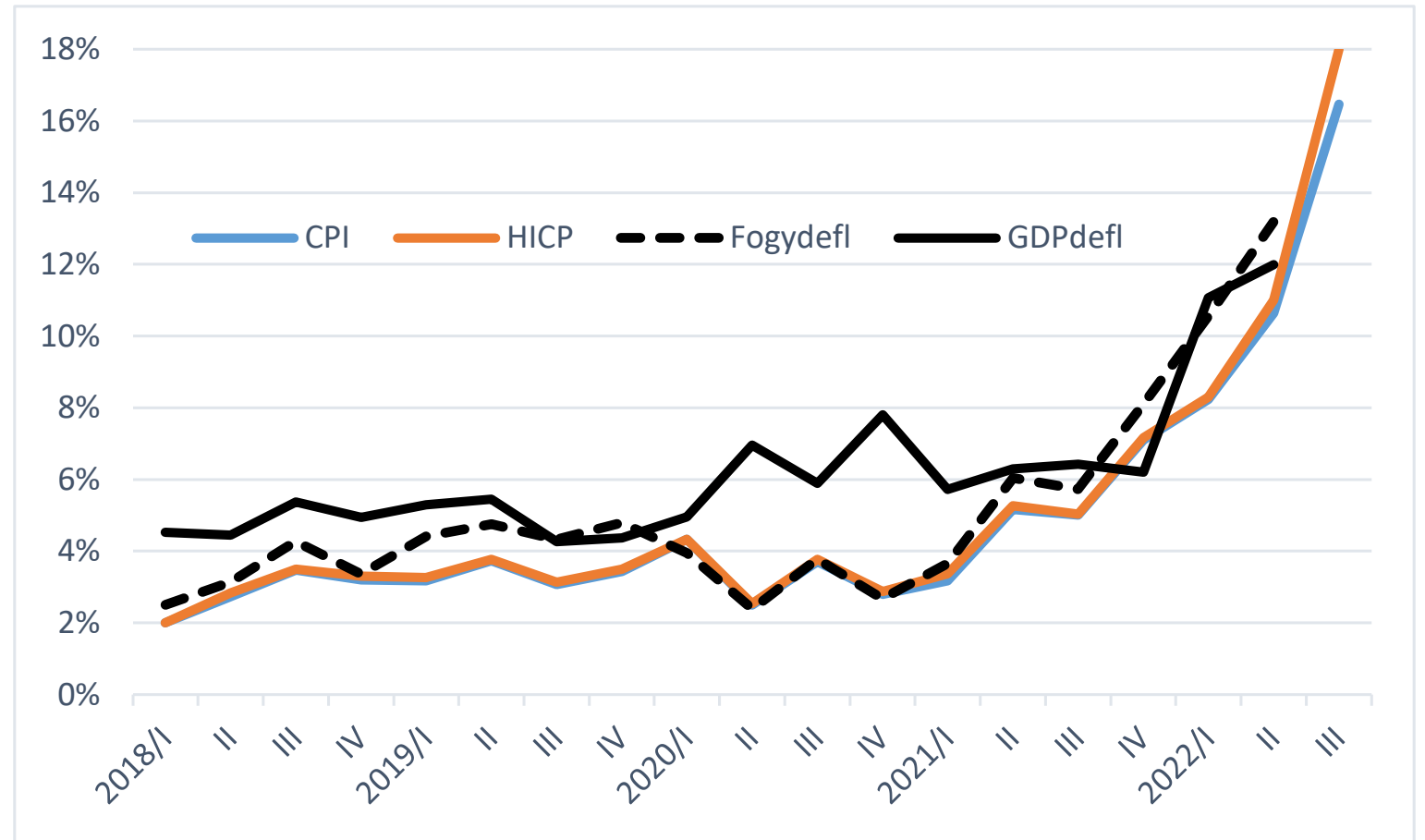
Kiskereskedelmi forgalom (változás 2015-höz képest, %) *



Forrás: KSH, Portfolio

* szez. és munkanapokkal igazítva

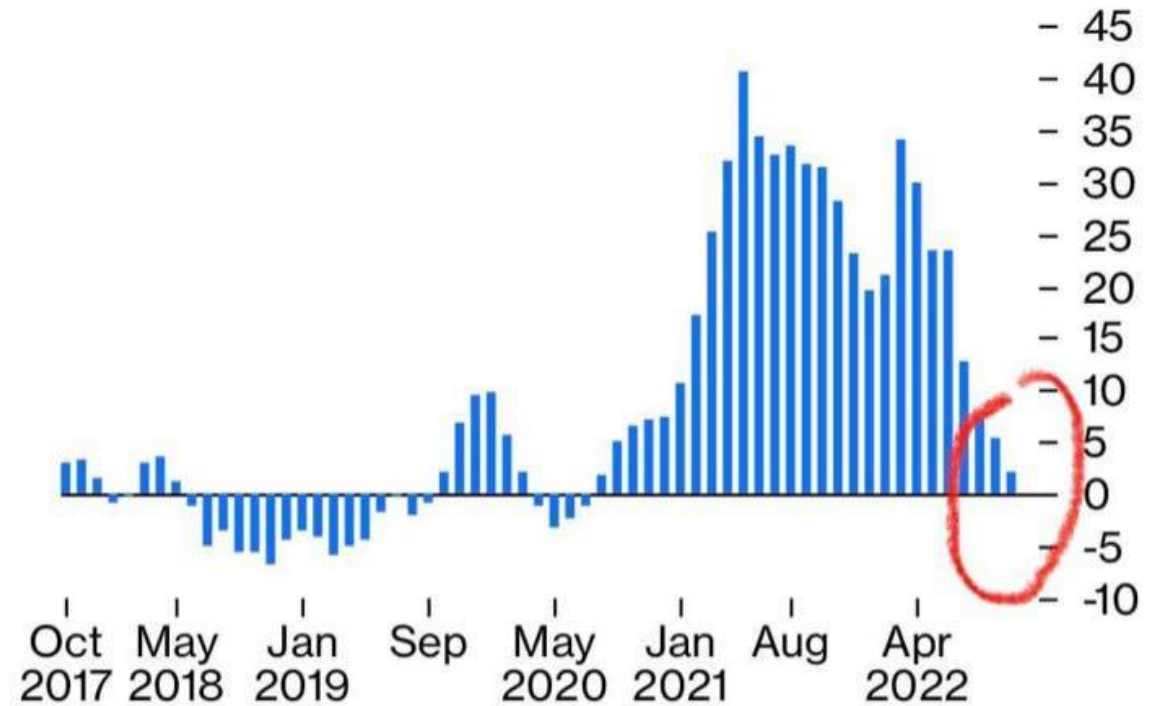
Külső vagy
belső okok?
GDP deflátor
versus HICP



Élelmiszer árak emelkedése a világban

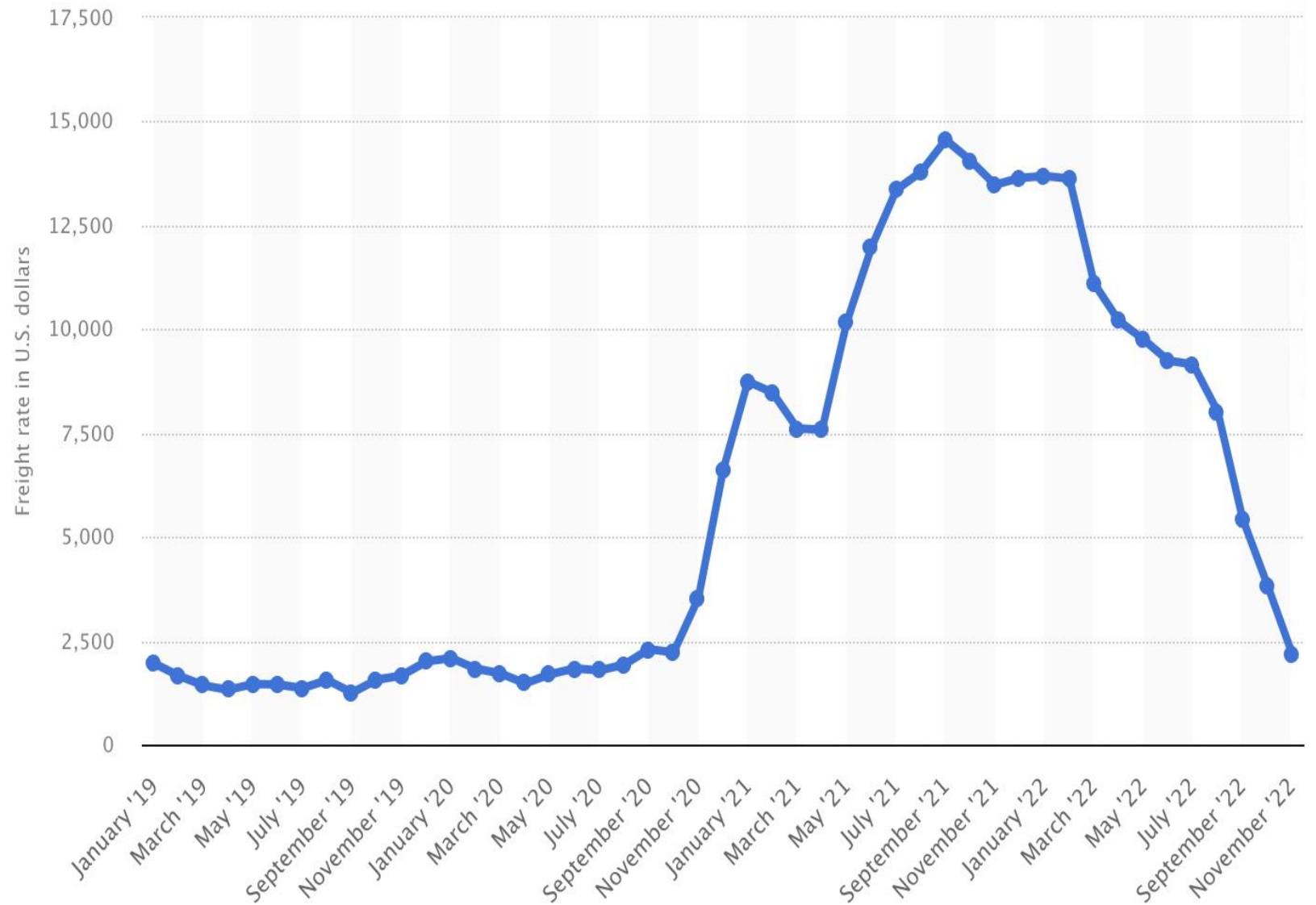
Food Deflation

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

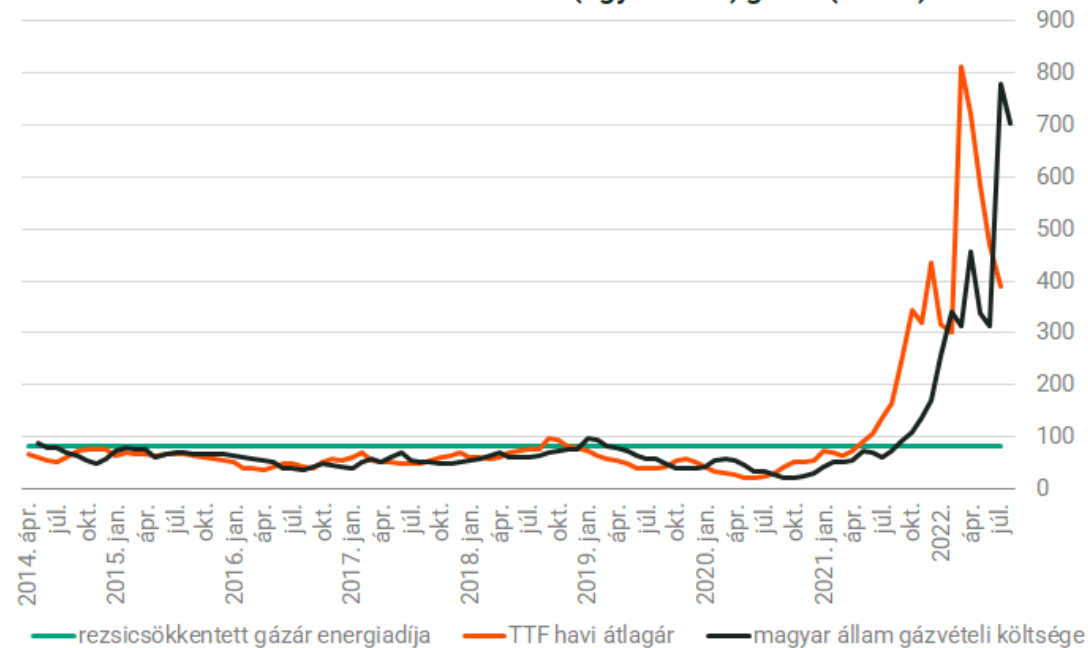
Szállítási index (Shanghai- Rotterdam)



Magyar gázár?

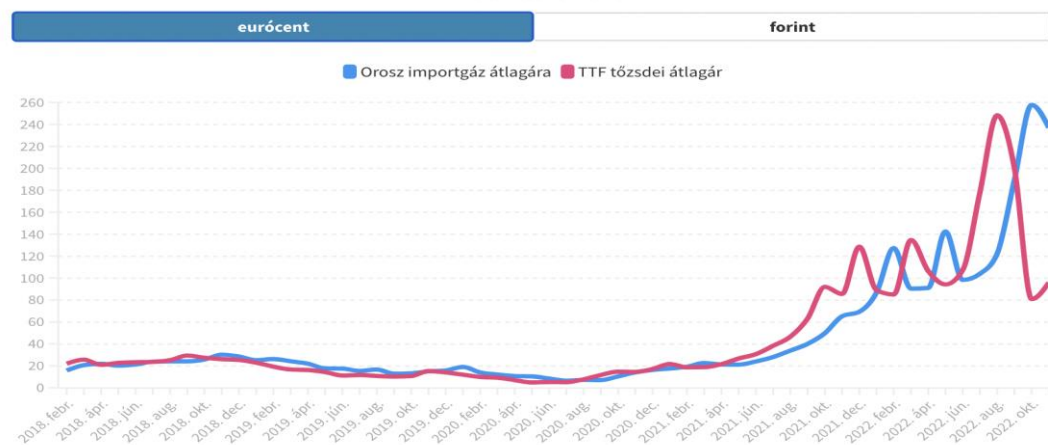
- Nincs uniós embargó a gázon, ez nem lehet az ok
- Gázárképlet titkosítva
- Valószínűsíthető: Holland TTF +2 hónap

A tőzsdei és a rezsicsökkentett (egyetemes) gázár (Ft/m³)



Forrás: MEKH, Refinitiv, MNB, Portfolio-kalkulációk

Az orosz import és a tőzsdei gáz ára köbméterenként

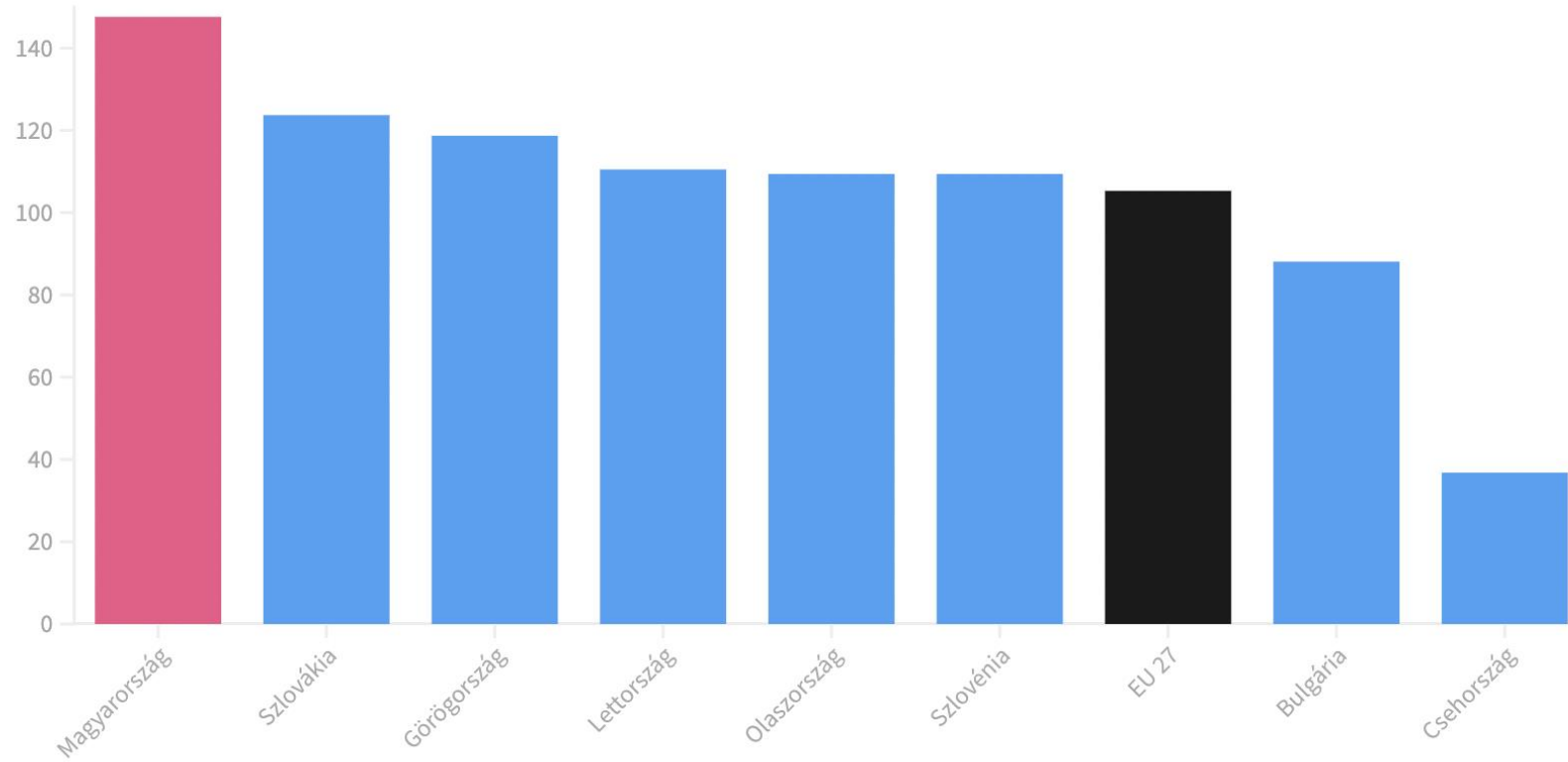


Forrás: Eurostat, REKK, G7-számítás

Az orosz importgáz átlagára

Eurócent köbméterenként 2022-ben

2022	Előző fél év	November
------	--------------	----------



Forrás: G7-gyűjtés



Olajár:



source: tradingeconomics.com

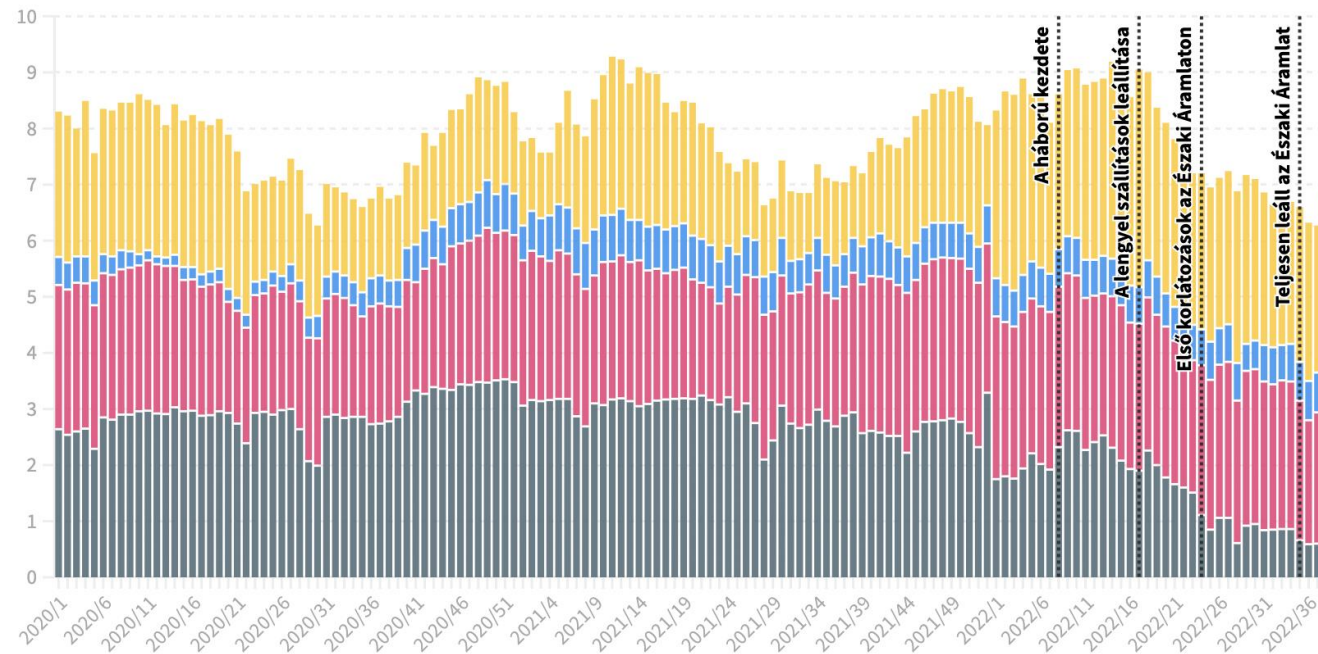
Orosz gáz vége, helyette:

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

Európai gázimport

hetente, milliárd köbméterben

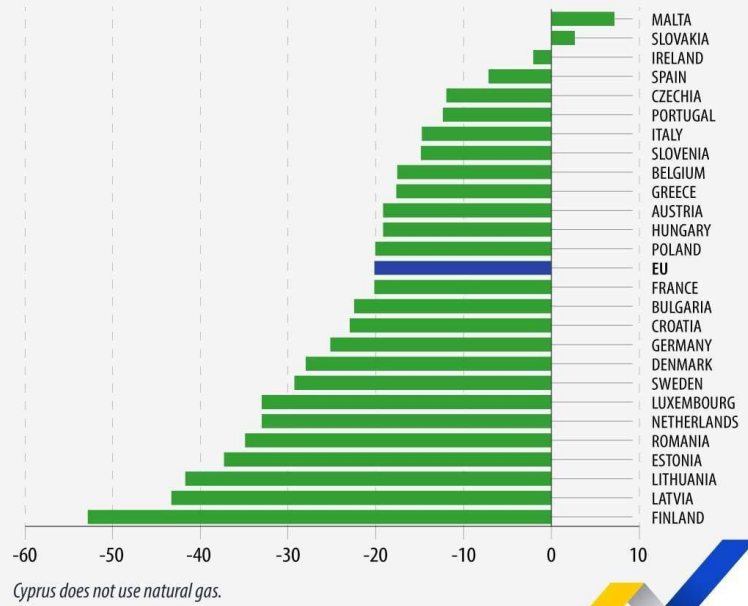
Oroszország Norvégia Algéria LNG



Forrás: Bruegel

Natural gas consumption reduction

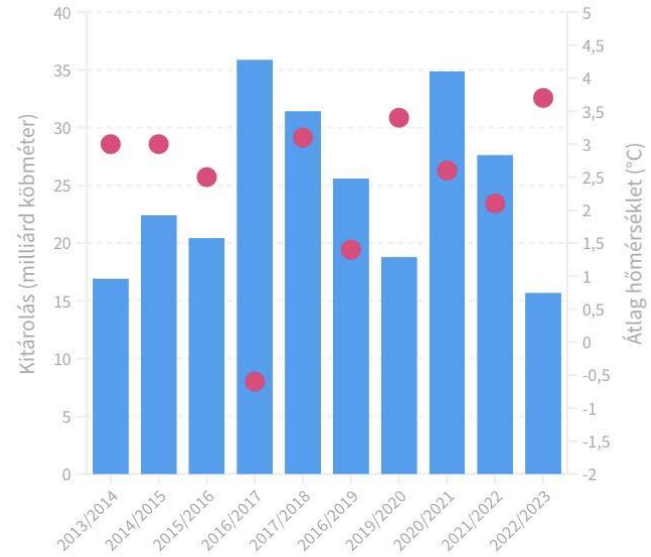
(August-November 2022 vs. 2017-2021)



eurostat

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

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

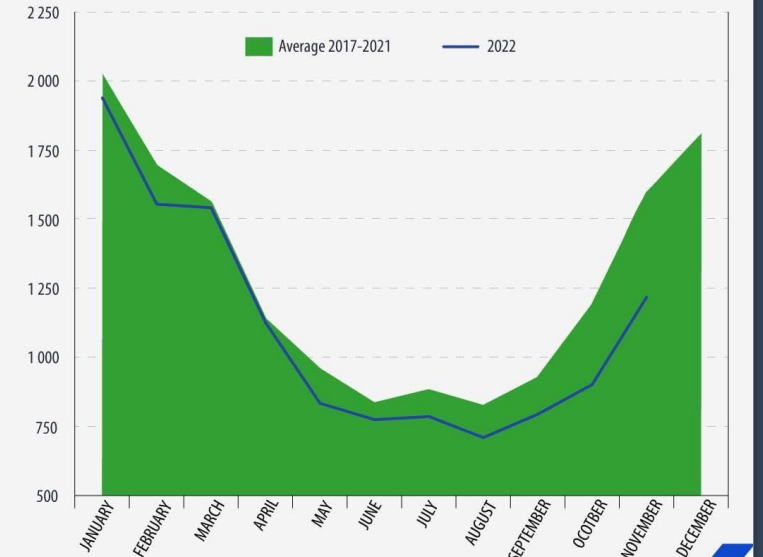


Forrás: G7-gyűjtés

G7

EU natural gas consumption (calculated)

2017-2022 (Petajoules)



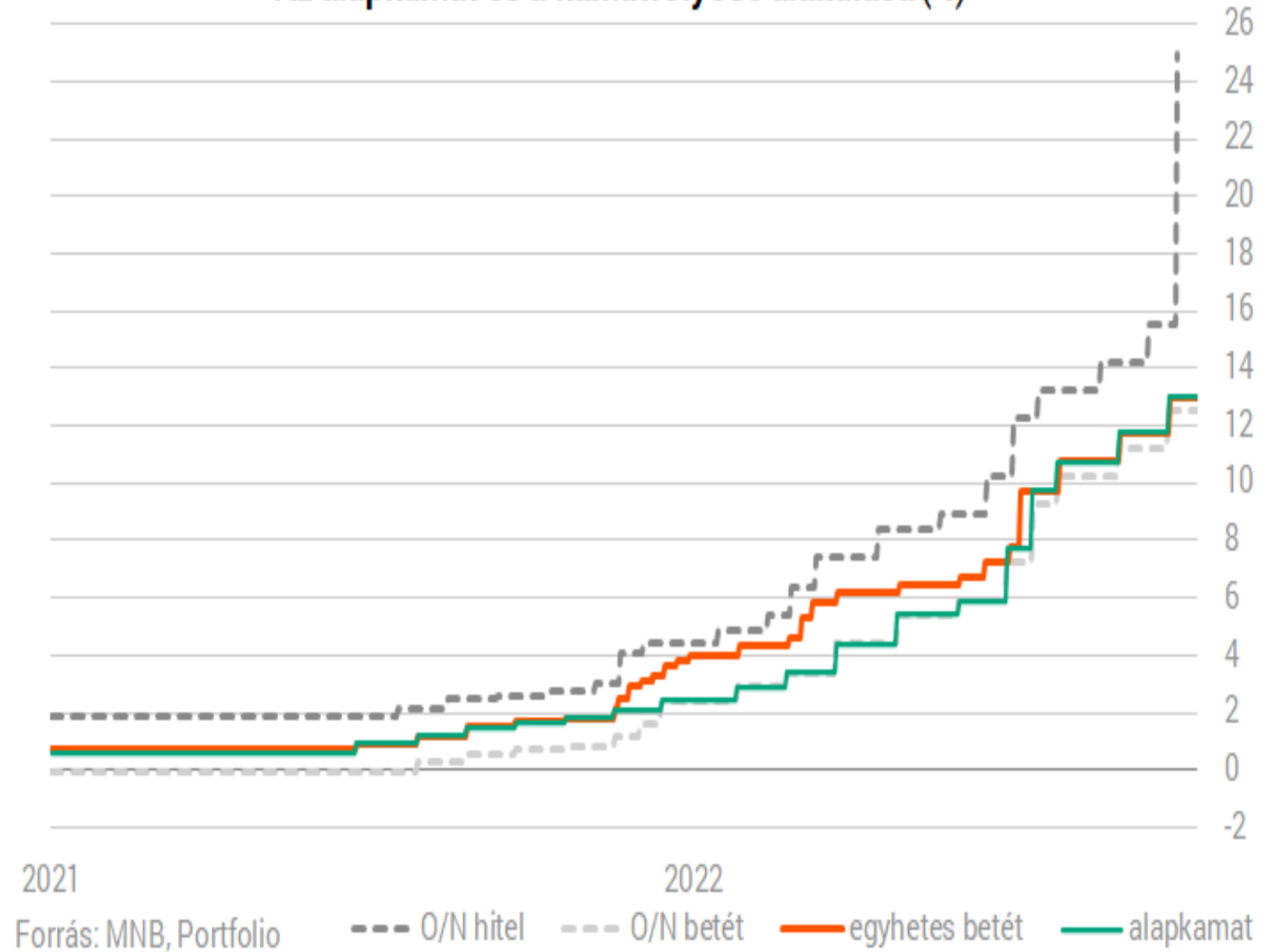
eurostat

2020: kisebb gázfogyasztás

MNB:

- Először: addig emelünk, ameddig le nem törjük az inflációt
- Szeptember vége: végetért a kamatemelési ciklus

Az alapkamat és a kamatfolyosó alakulása (%)



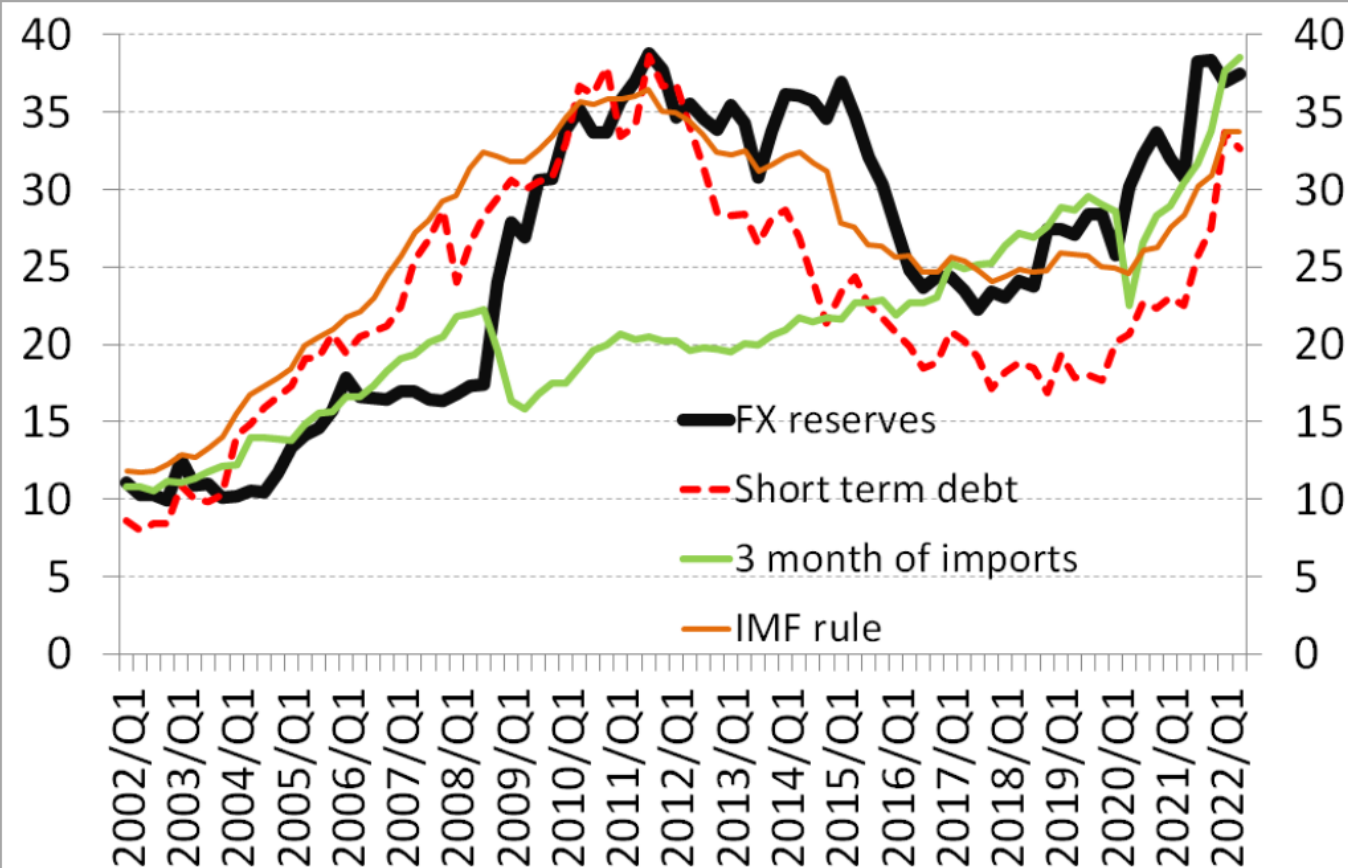
A devizaadósság aránya a központi költségvetés adósságán belül (százalék)



Államcsőd lesz-e?

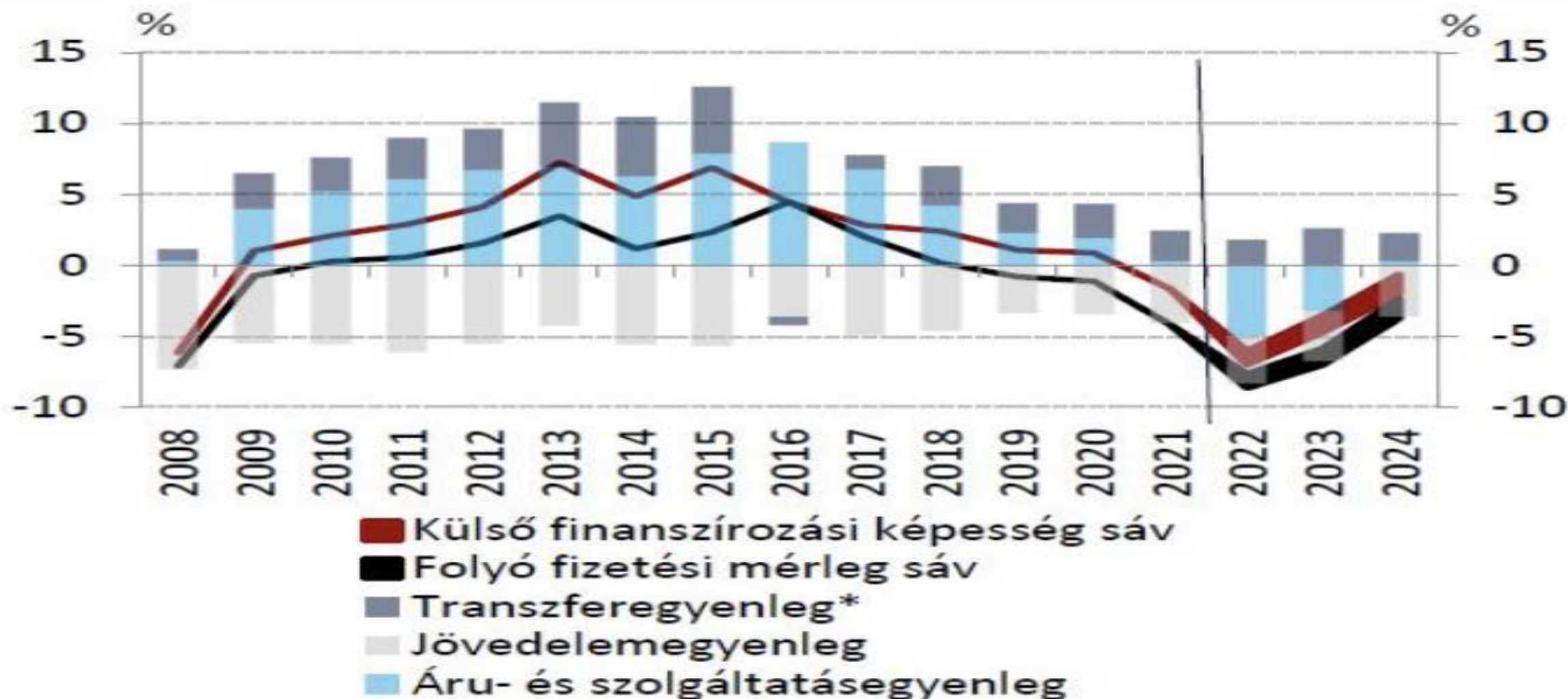
- Az adósságtörlesztés finanszírozására van elég deviza
- A megnövekedett energiaárak mellett energiainportra azonban csak kb. Három havi deviza van
- Kellenek az uniós pénzek (euróban)
- Ha megjönnek, lehet euró állampapírt kibocsátani

Chart 10: Reserves and reserve adequacy rules (EUR bn)



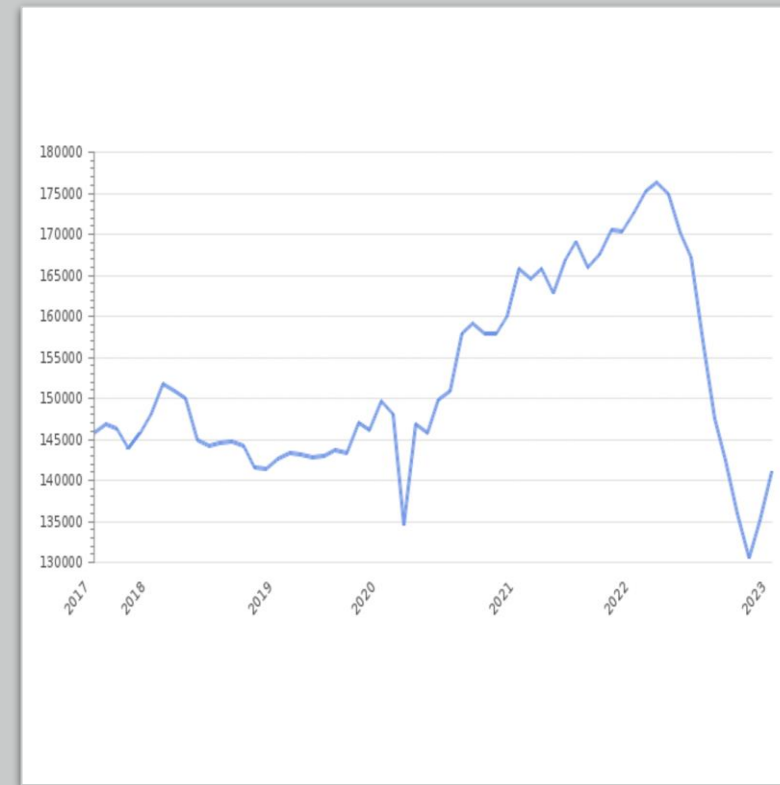
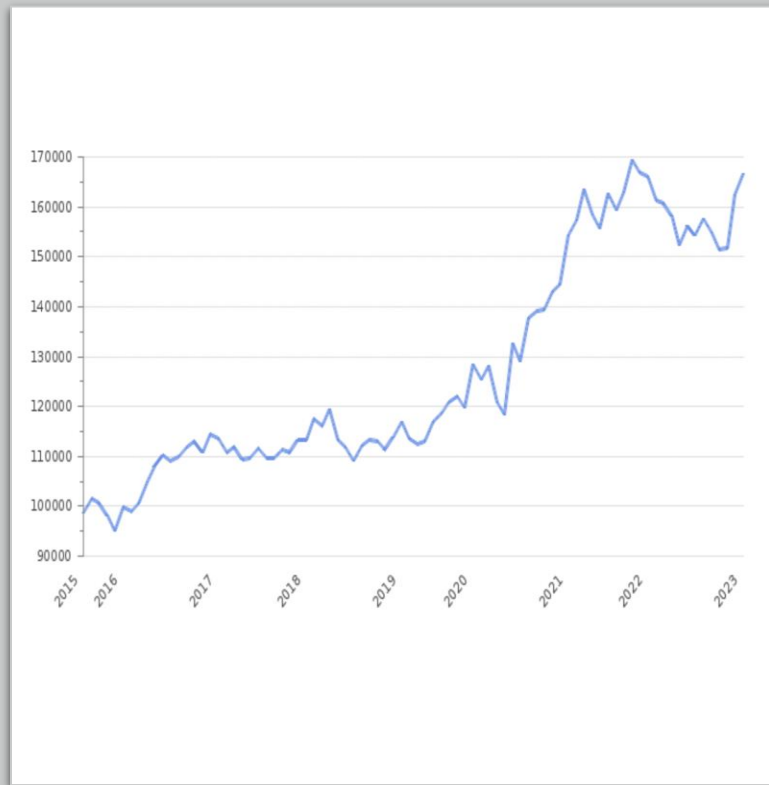
Source: MNB

5-5. ábra: A külső finanszírozási képesség alakulása



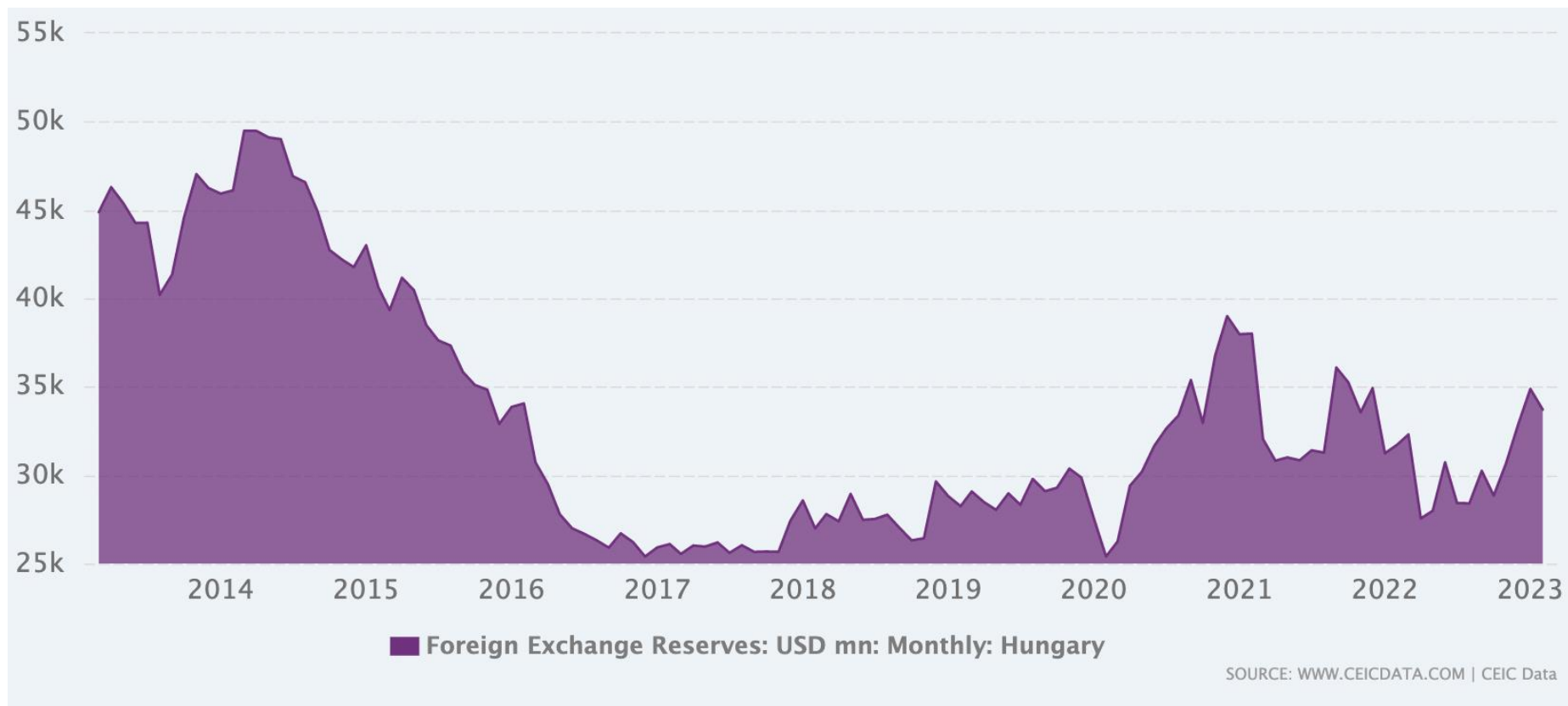
Megjegyzés: A GDP százalékában. * A viszonzatlan folyó átutalások és a tőkemérleg egyenlegének összege.

Forrás: MNB



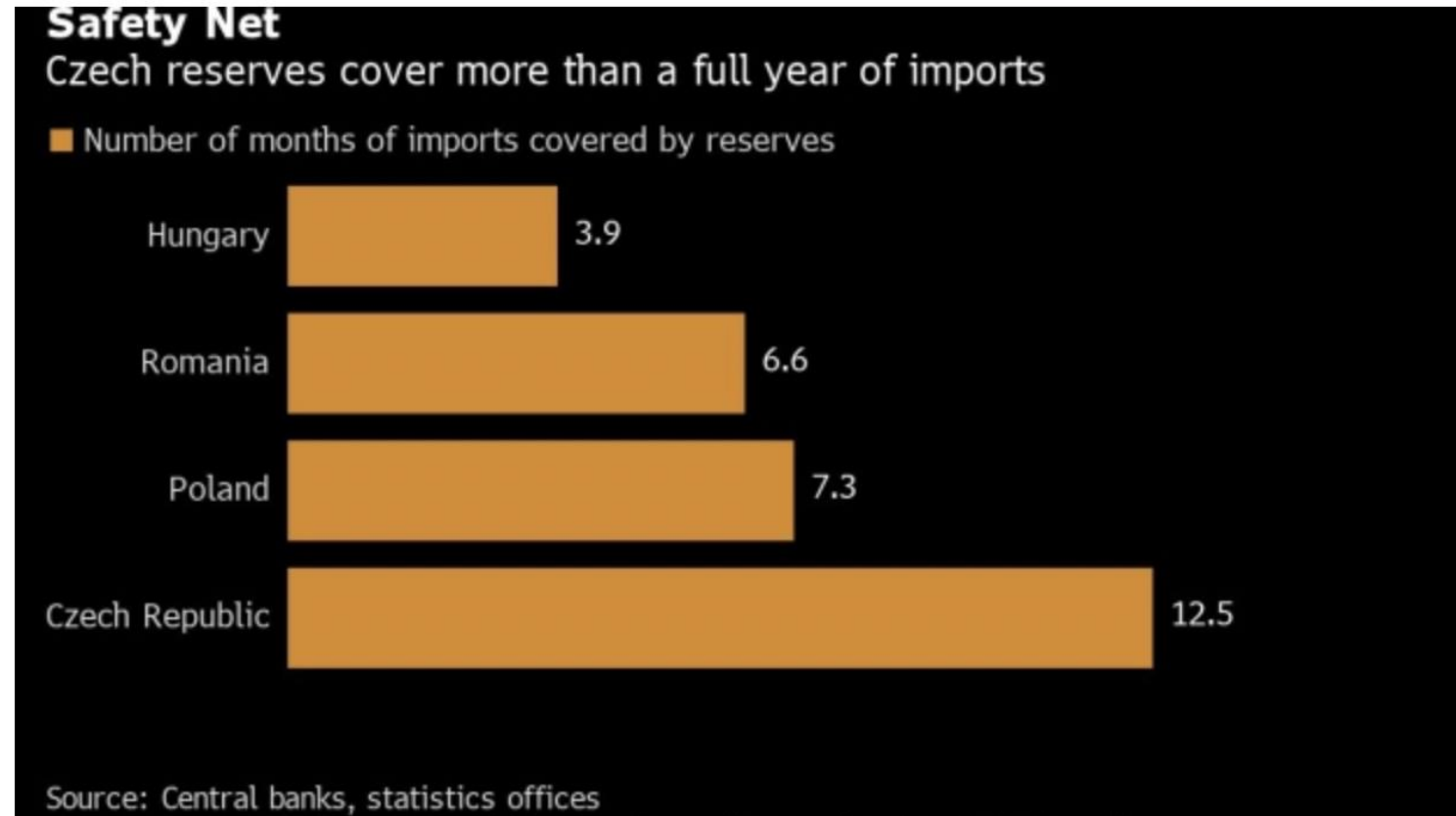
Devizataralék (HU, CZ, PL)

Magyarország devizatartaléka (USD)

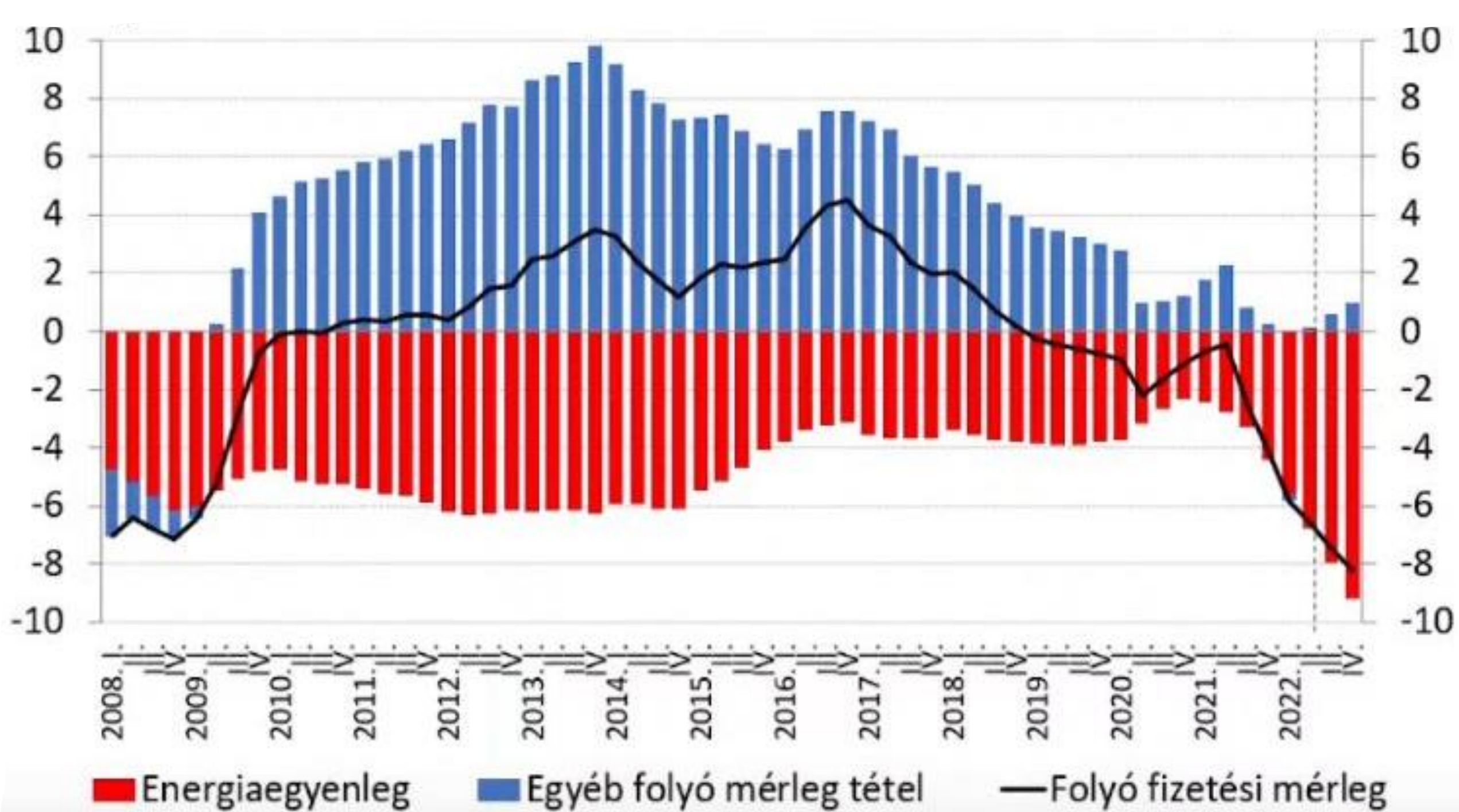


Eastern Europe Taps \$430 Billion Reserve to Shield Currencies

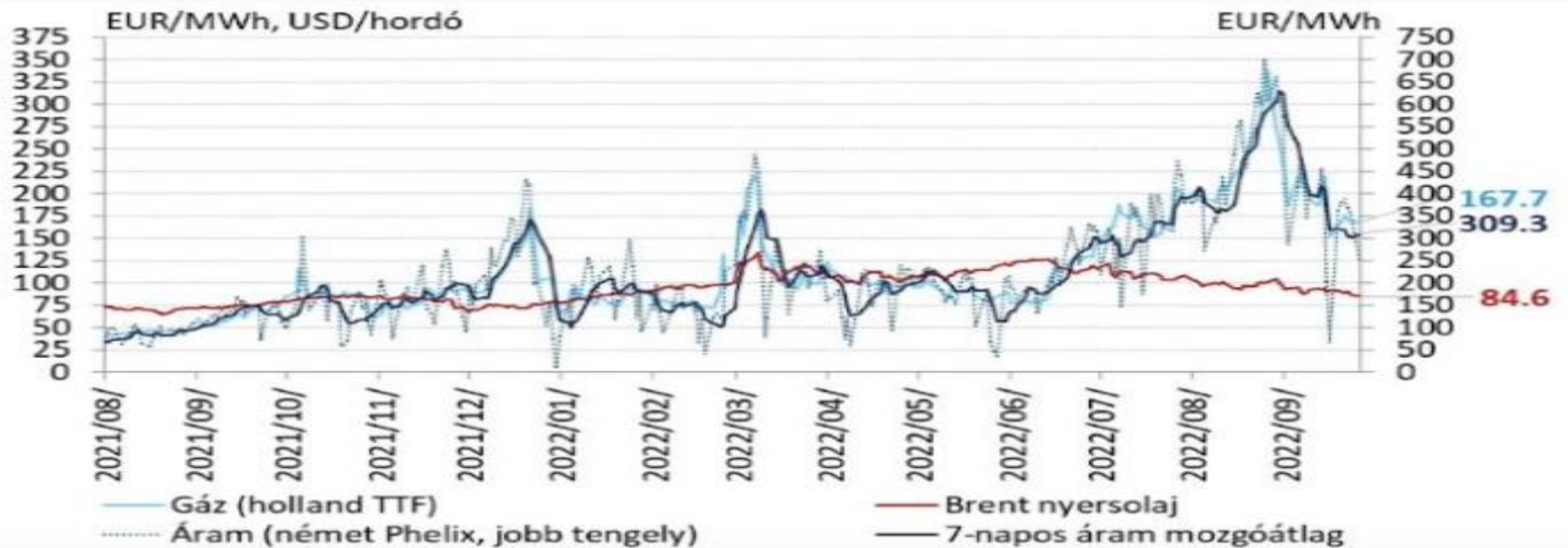
Peter Laca and Wojciech Moskwa, Bloomberg News



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



A földgáz, az áram és a kőolaj árváltozása



Forrás: MNB

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 program
Az 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?

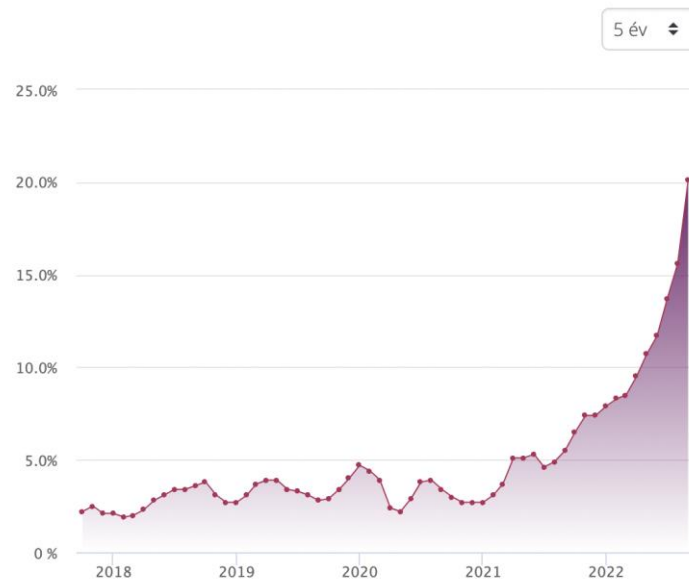
EURHUF árfolyam

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

Ár-Profit Spirál: cégek
REÁLáremelései

Bérek v. infláció

Infláció éves alakulása Magyarországon



Árak emelkedése **2022 Szeptember**:

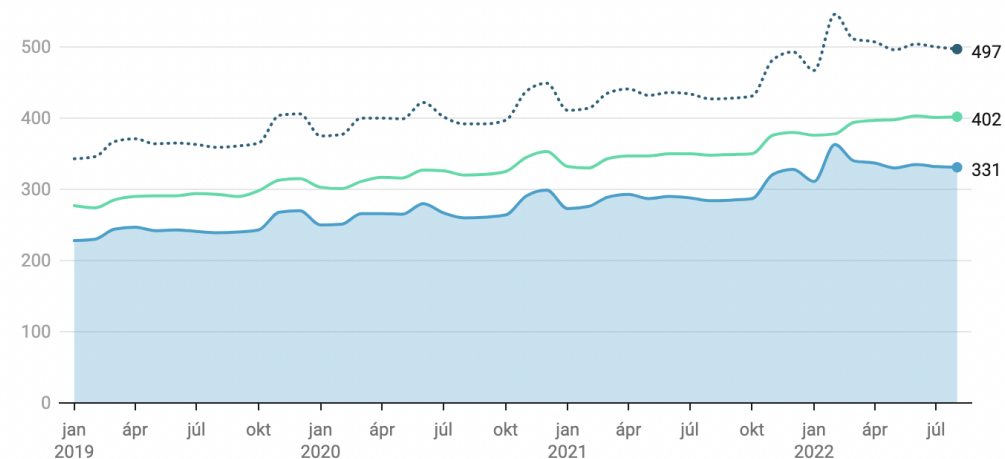
az elmúlt egy évben: **20.1%**

az elmúlt egy hónapban: **4.1%**

Keresetek alakulása Magyarországon

Teljes munkaidőben alkalmazásban állók közfoglalkoztatottak nélkül, ezer Ft/hó

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

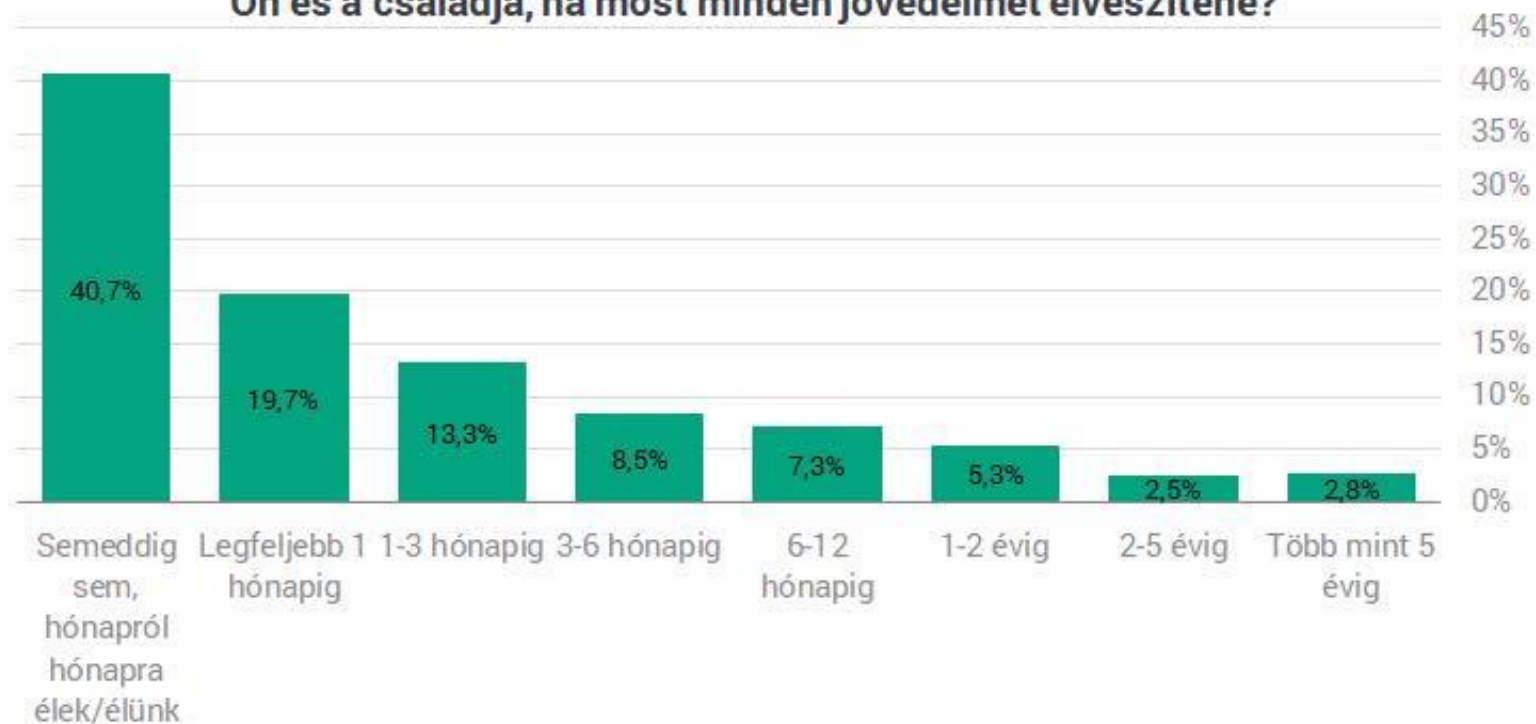


Legalább öt fős vállalkozások, költségvetési intézmények és a foglalkoztatás szempontjából jelentős nonprofit szervezetek. A nettó átlagkereset kedvezmények figyelembevétele nélkül számított.

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?

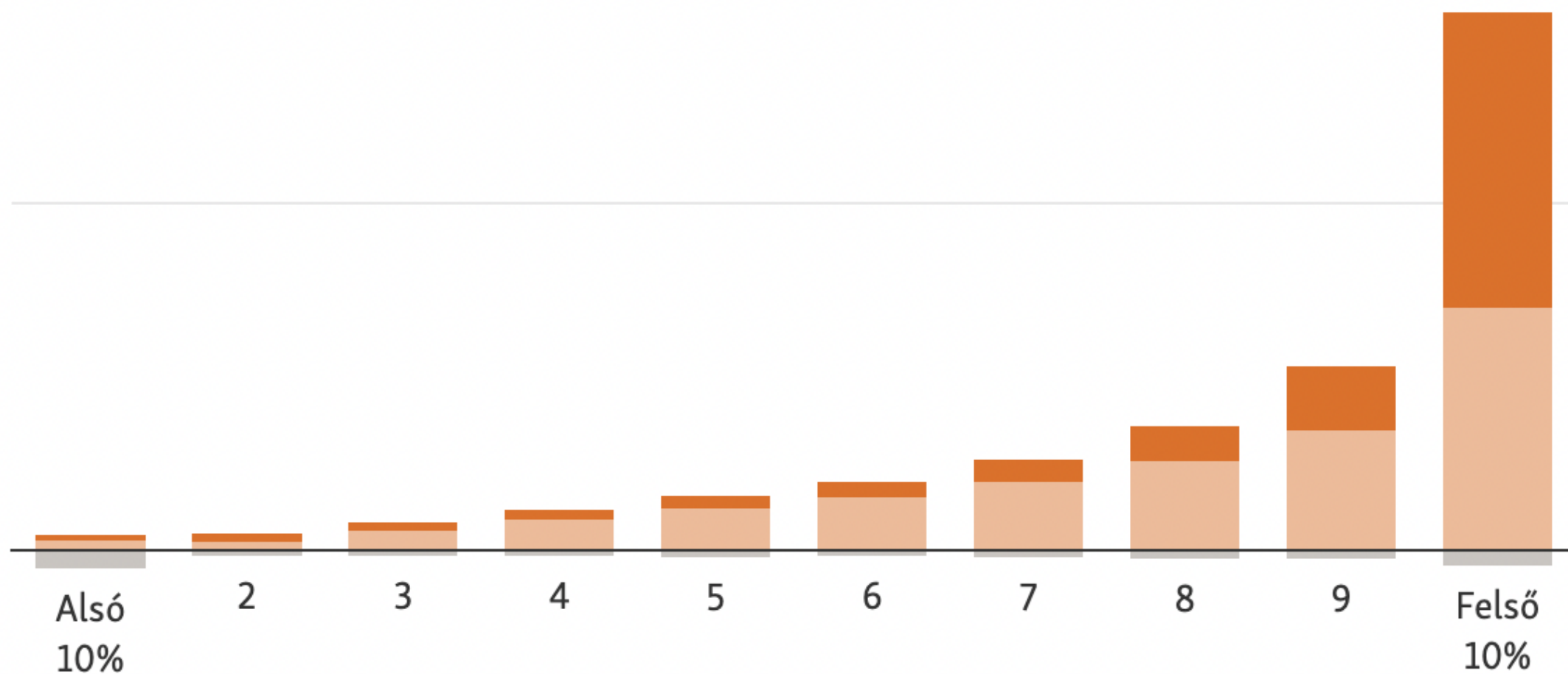


Forrás: Datalyze, Portfolio

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

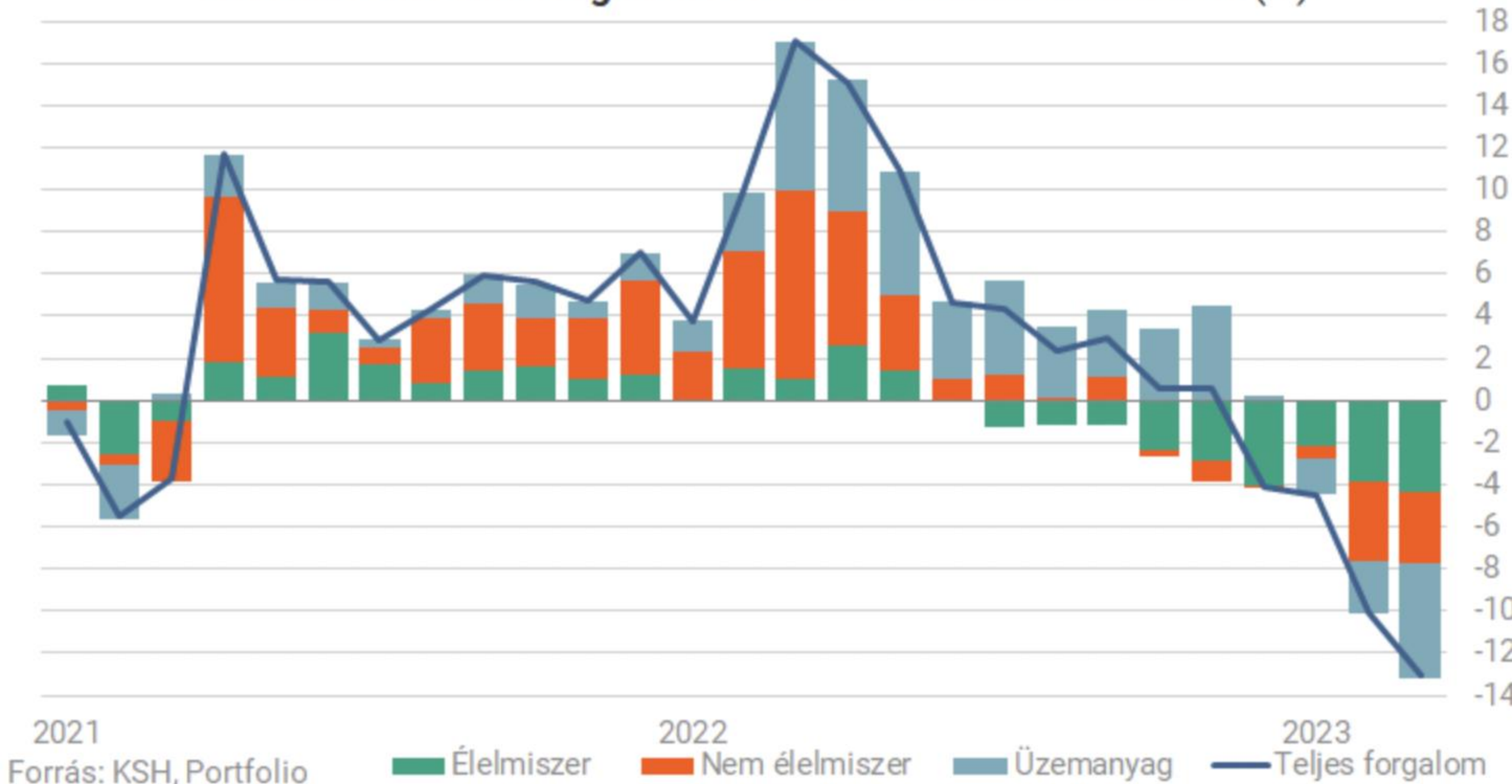
Nem pénzügyi eszközök Pénzügyi eszközök Kötelezettségek

50 000 mrd Ft



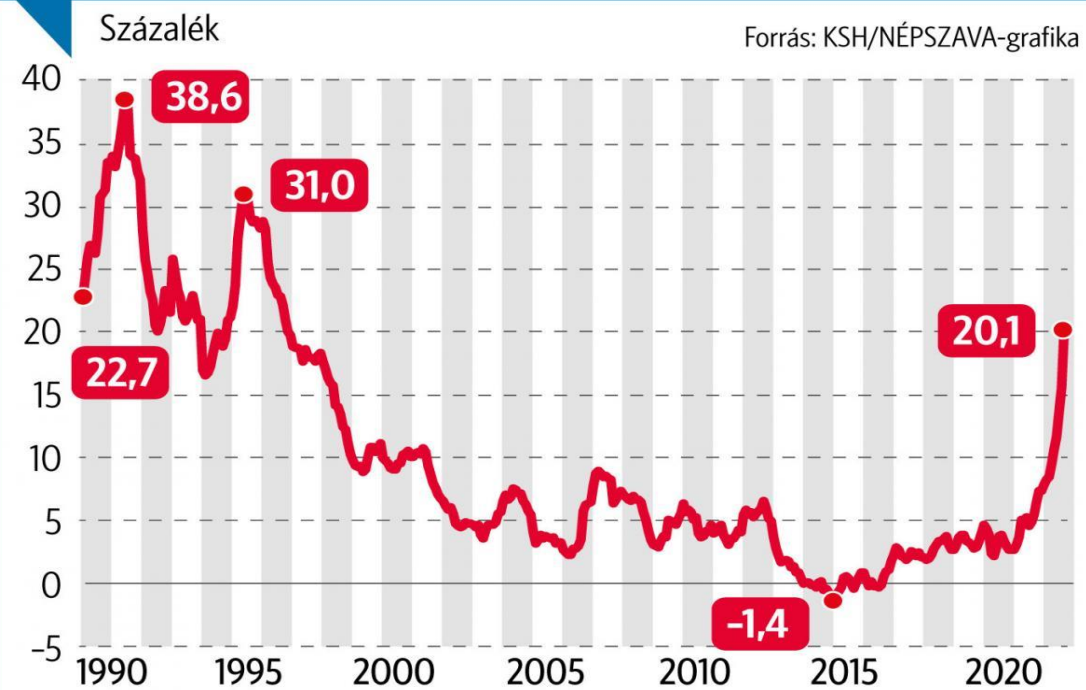
A háztartások nettó vagyonának összetétele a nettó vagyon szerint képzett decilisekben 2020 végén, a nemzeti

A kiskereskedelmi forgalom éves változásának összetétele (%)

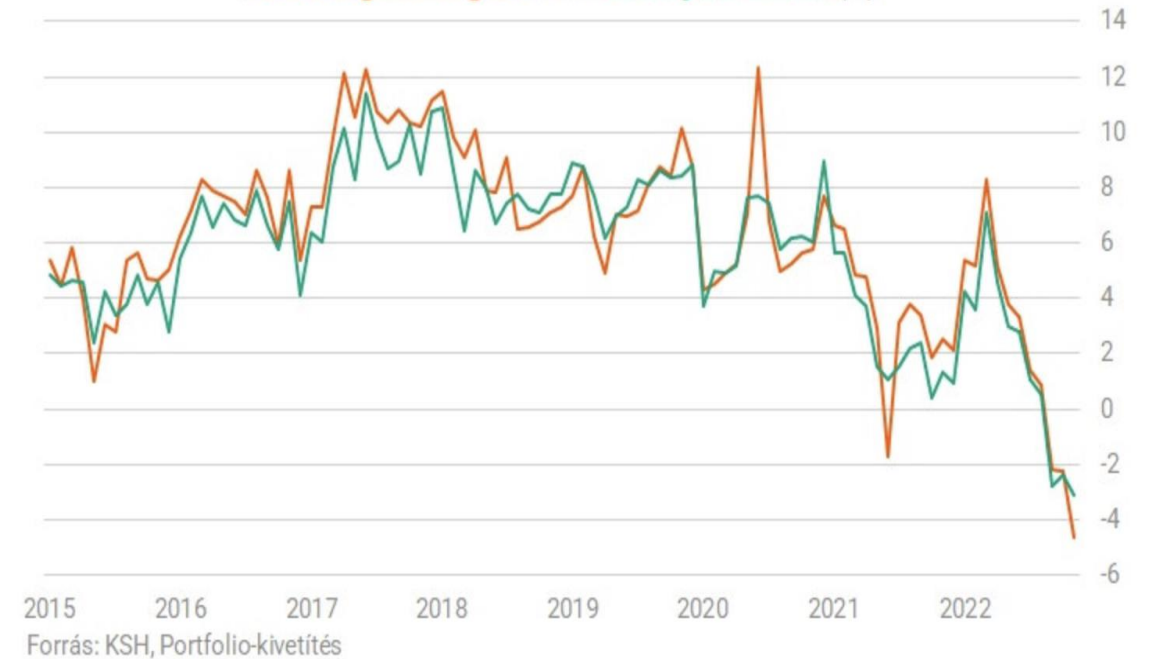


Miért nem volt akkor ár-bér spirál, amikor magasabb volt a bérkiáramlás?

Az infláció alakulása

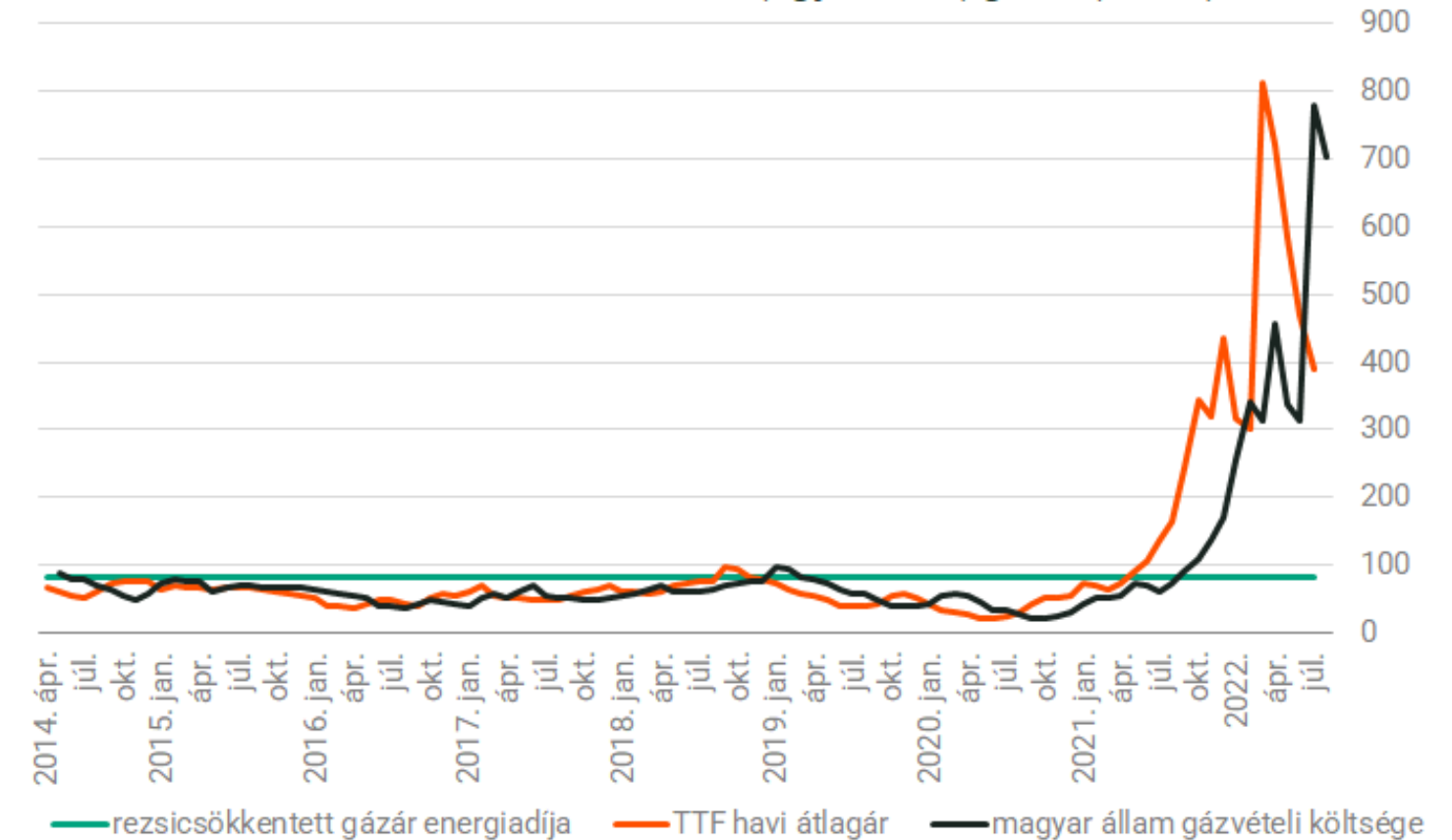


A reálkereset alakulása a nemzetgazdaságban és a versenyszektorban(%)



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

A tőzsdei és a rezsicsökkentett (egyetemes) gázár (Ft/m³)

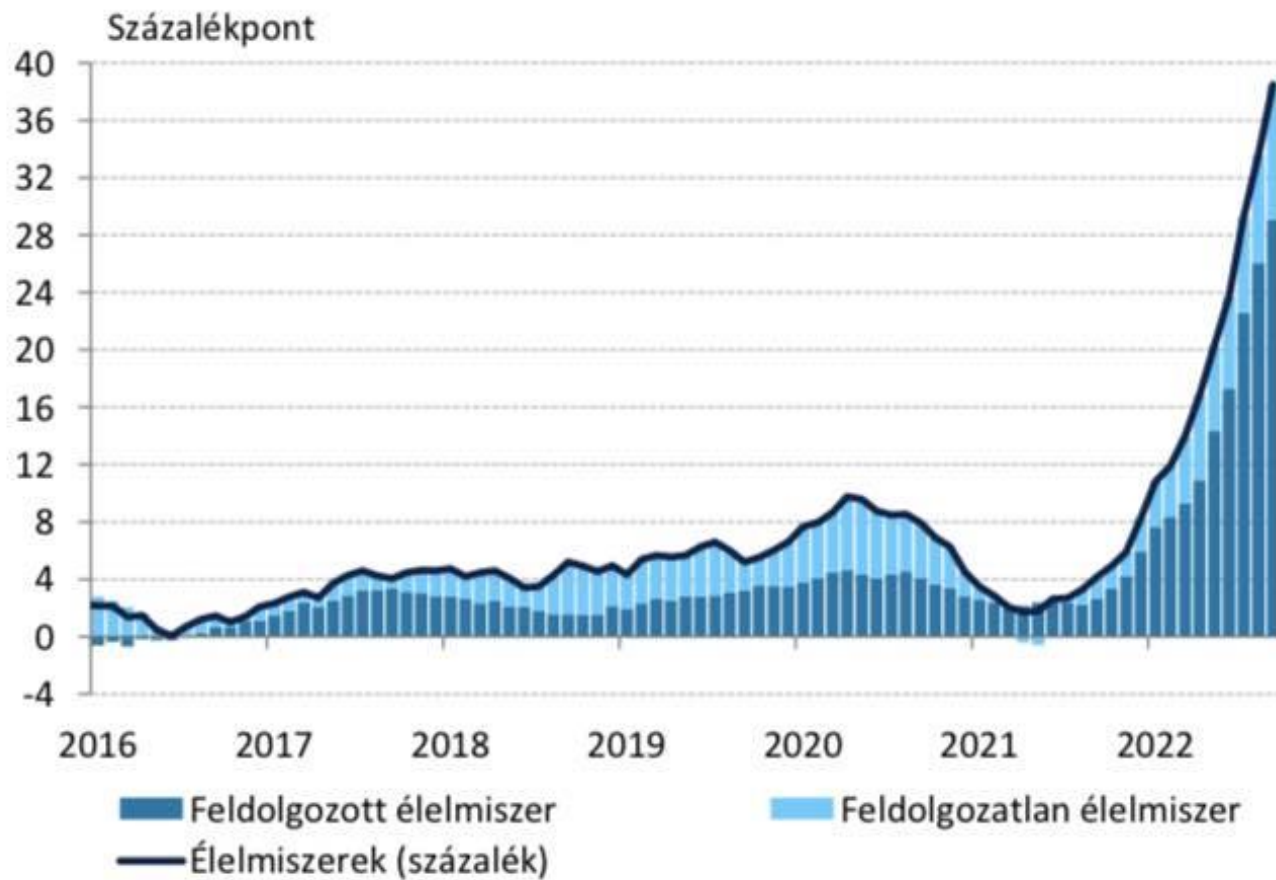


Forrás: MEKH, Refinitiv, MNB, Portfolio-kalkulációk

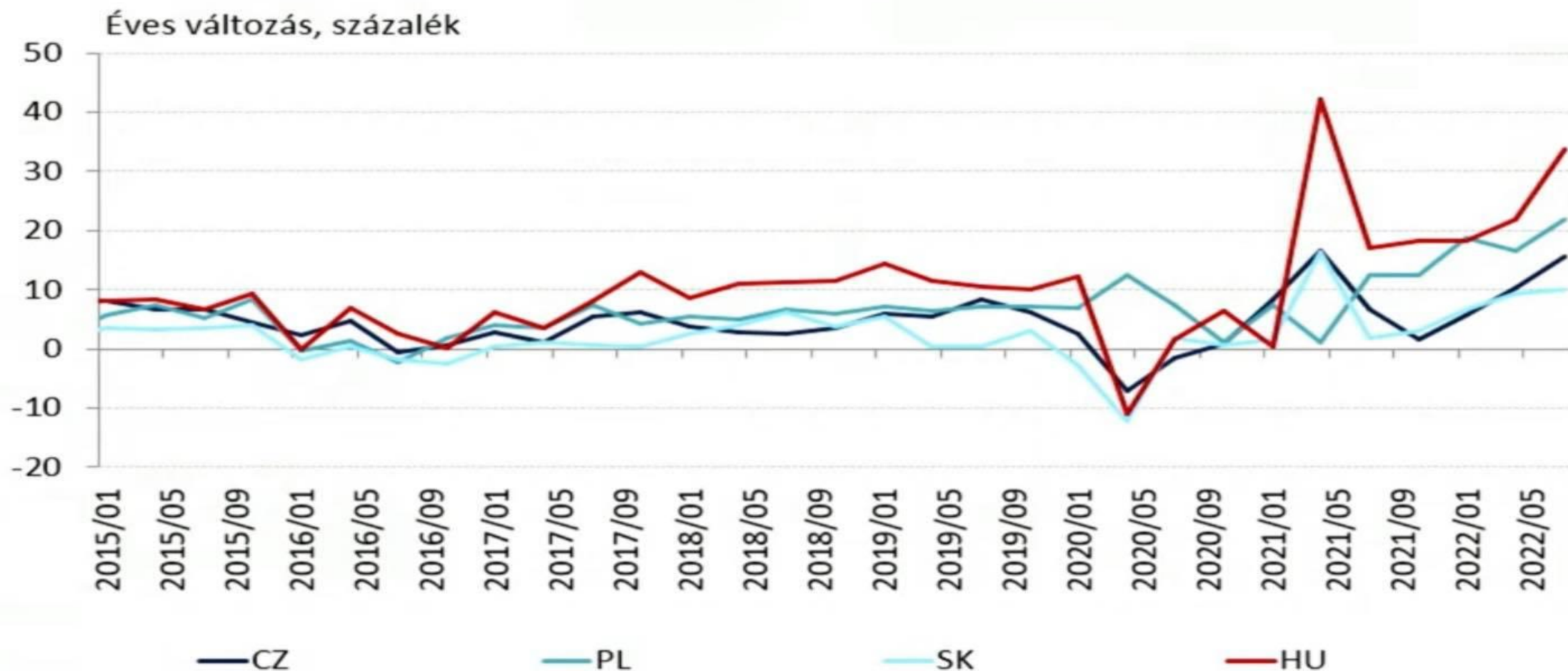
Lehet hogy
inkább ár-
profit spirál
van?



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



A VÁLLALATOK A KÖLTSÉGEK EMELKEDÉSÉNÉL NAGYOBB ÁREMELÉST HAJTOTTAK VÉGRE



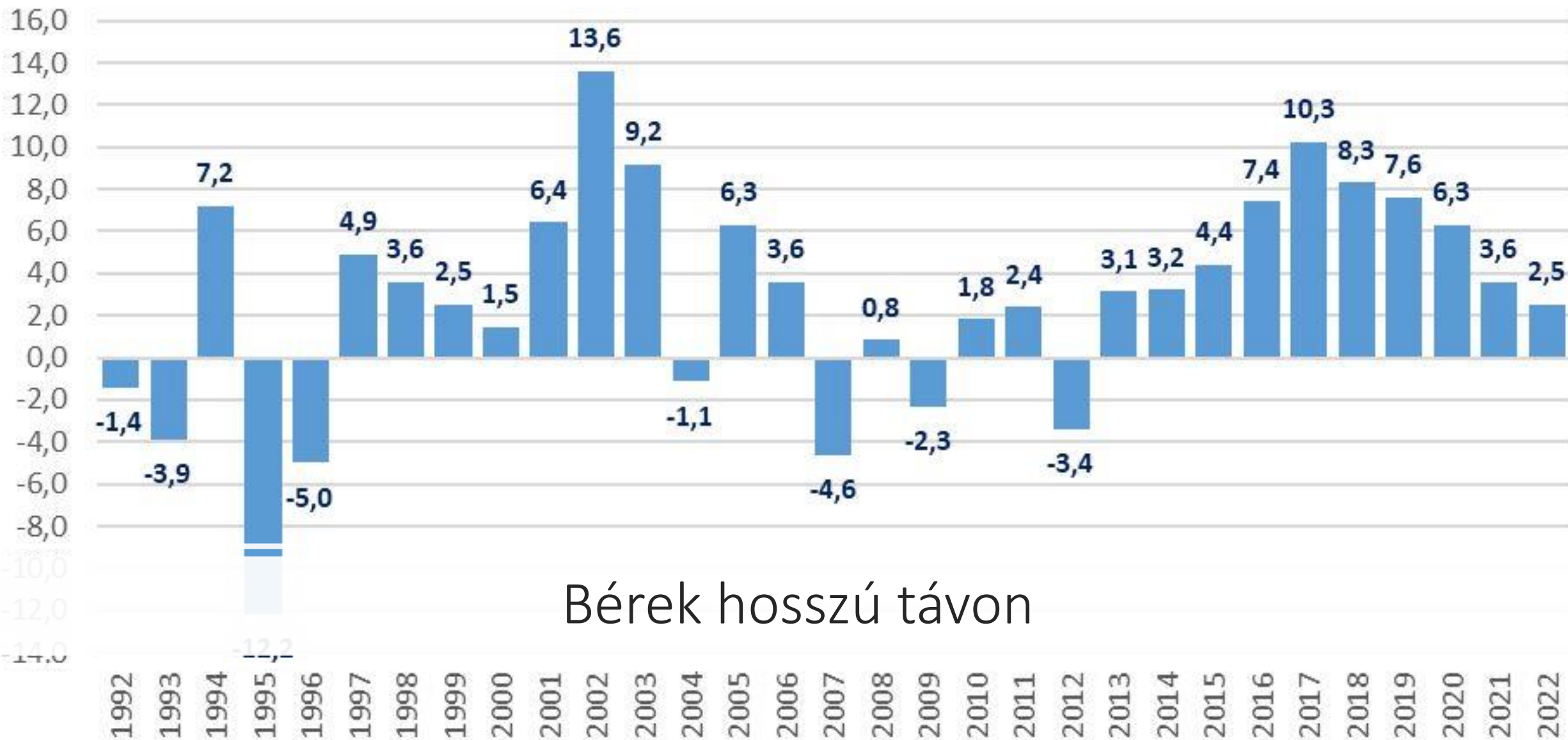
BRUTTÓ MŰKÖDÉSI EREDMÉNY ÉS VEGYES JÖVEDELEM A RÉGIÓBAN

Megjegyzés | Nominális adatok alapján. Éves változás, százalék.

Forrás | Eurostat

Reálkereseti index hazánkban (% nettó)

(Forrás: KSH, készítette: Szalai Piroska)



Bérek hosszú távon

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)

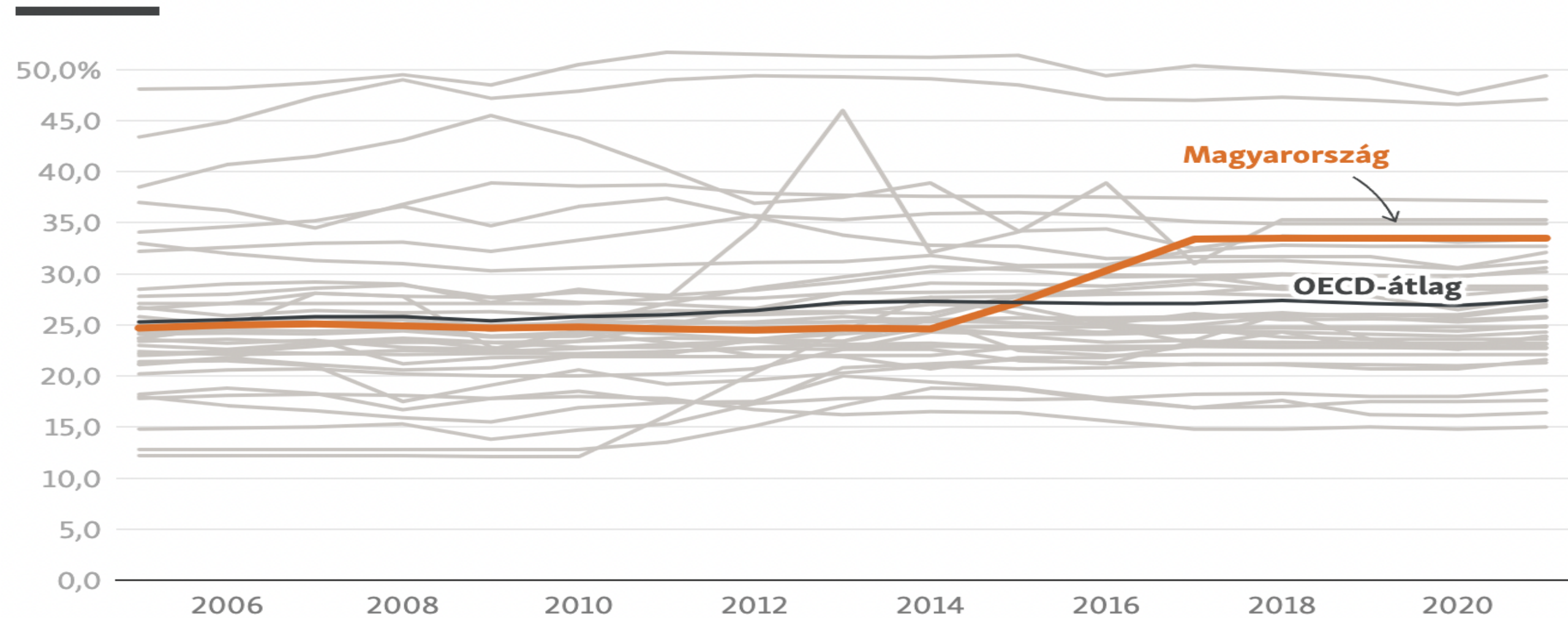
2015	-261
2016	264
2017	308
2018	301
2019	223
2020	-18
2021	526
2022	628

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



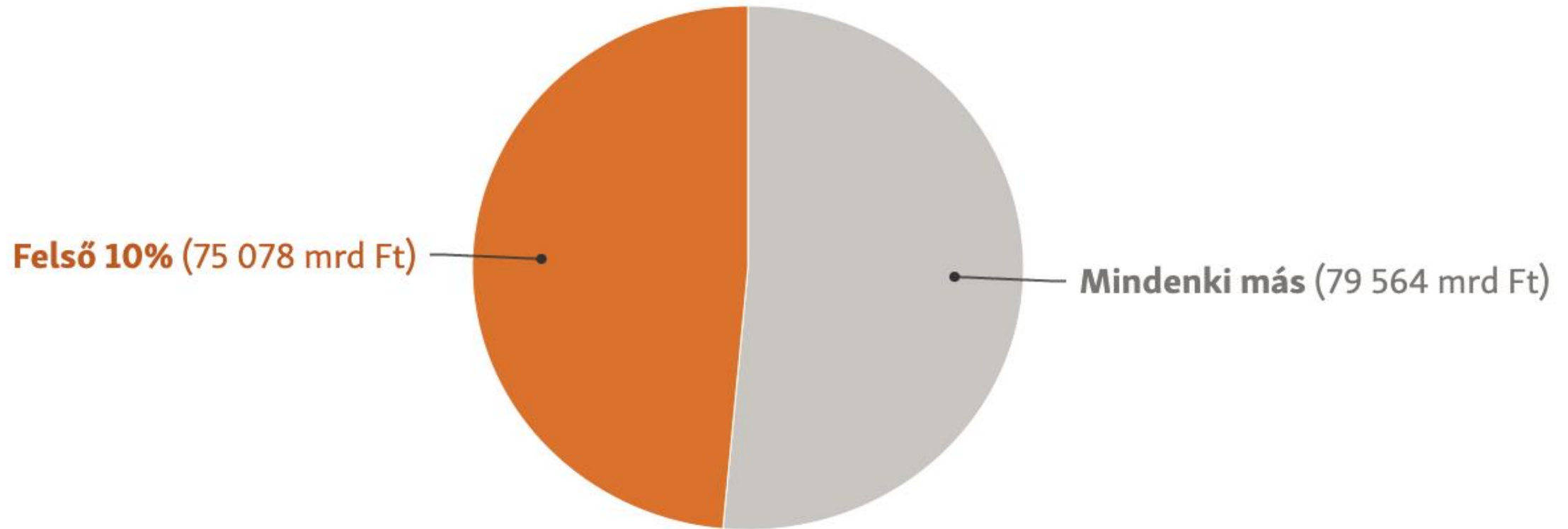
A felső 1 százalék nettó magánvagyonának alakulása az OECD-országokban

Az összes vagyon százalékában, 1995–2021



A felső 10% nettó vagyona közel a fele az összvagyonnak

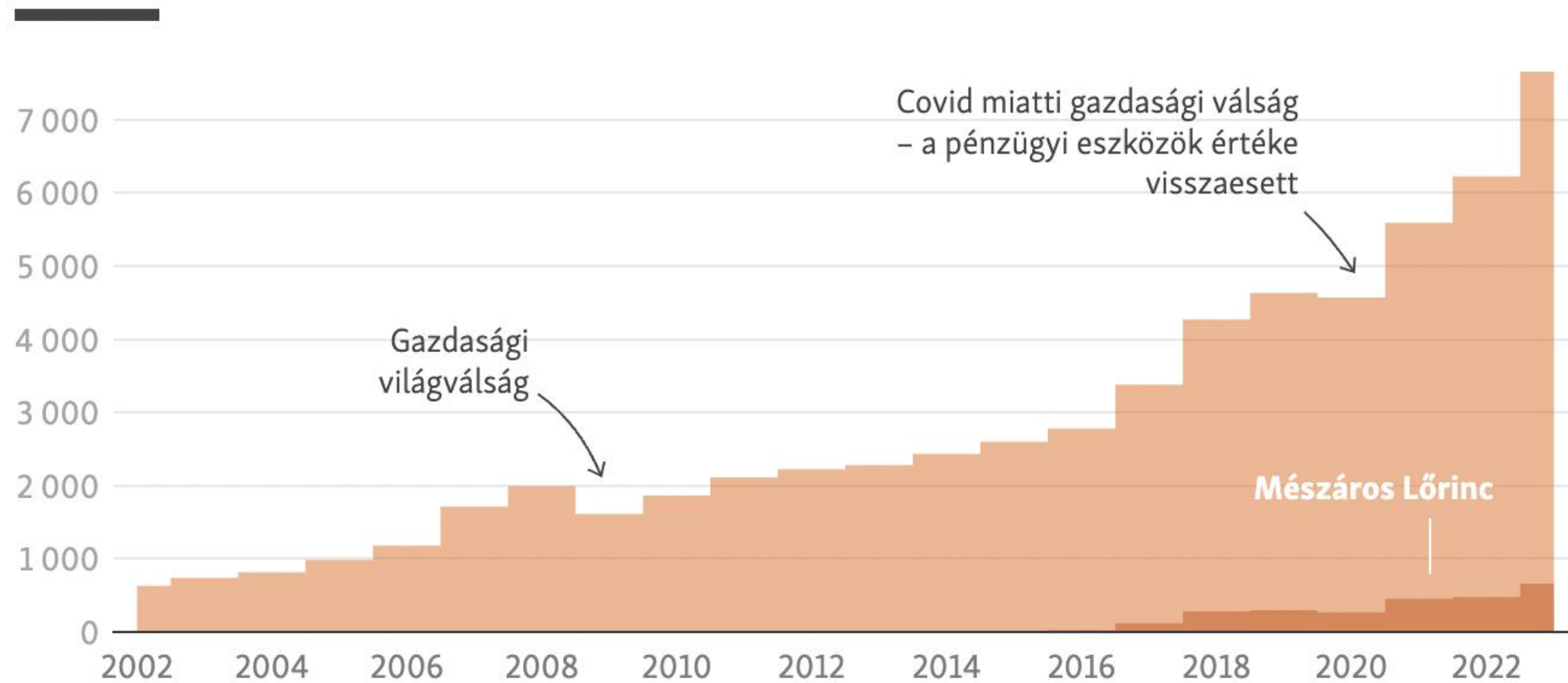
A háztartások nettó vagyonának összetétele a nettó vagyon szerint képzett decilisekben 2020 végén, a nemzeti számlákhoz illesztett adatok alapján, milliárd forintban



Forrás: MNB – A háztartási vagyonszerzés nemzeti számlákhoz illesztett adatai

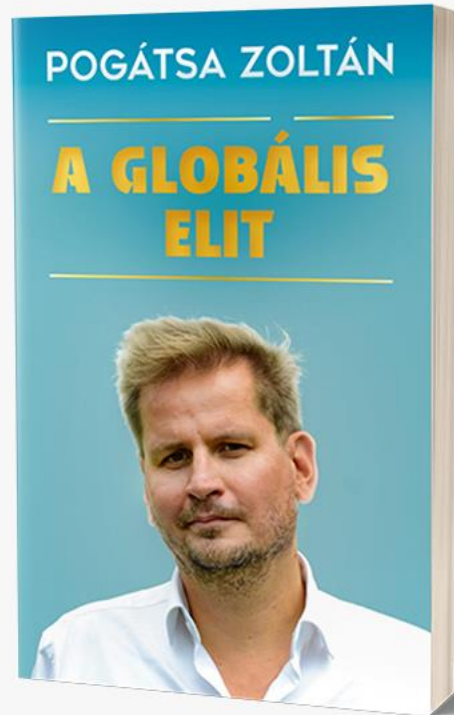
A 100 leggazdagabb magyar összvagyonának alakulása

Inflációval korrigált érték, milliárd forint



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

Részletesebben:



Köszönöm
a
figyelmet!

Többet a

Pogi Podcast

Facebook oldalán

