

## 4,6 százalékkal esett a GDP a harmadik negyedévben

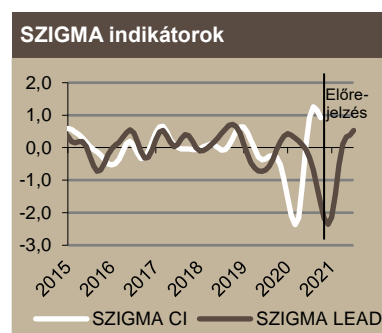
**A harmadik negyedévben a magyar gazdaság teljesítménye a nyers adatok szerint 4,6, a szezonálisan és naptárhatással kiigazított adatok szerint 4,7 százalékkal maradt el az egyévvvel korábbtól. Az előző negyedévhez képest a GDP11,3 százalékkal emelkedett.**

Bár az első becslésnél a KSH még nem közli az egyes ágazatok növekedési hozzájárulását, az már kiderült, hogy különösen is jól teljesített a pénzügyi, biztosítási, valamint az információ, kommunikáció ágazat. A havi adatokból, illetve a nyáron érvényben lévő korlátozásokból azonban azt is tudjuk, hogy több ágazat teljesítménye jelentősebb mértékben elmaradhatott az egy évvel korábbtól. Ilyen lehetett a turizmus, a szállítási szolgáltatások, a szórakoztatóipar, illetve a mérséklődő kereslet miatt az építőipar.

A harmadik negyedéves adat ugyanakkor összességében arra utal, hogy megkezdődött a válságból való kilábalás, hiszen több ágazat teljesítménye vélhetően elérte vagy akár meg is haladta az egy évvel korábbit. A vírus második hullámához kapcsolódó korlátozások ugyanakkor a negyedik negyedévben várhatóan ismét nagyobb éves alapú visszaesést eredményeznek majd.

A kedvezőtlen makrogazdasági folyamatok, illetve a költségvetés növekvő kiadásai miatt a GDP-arányos államadósság az MNB adatai szerint az előző negyedévhez képest 3,5 százalékponttal 73,8 százalékra emelkedett a harmadik negyedév végére.

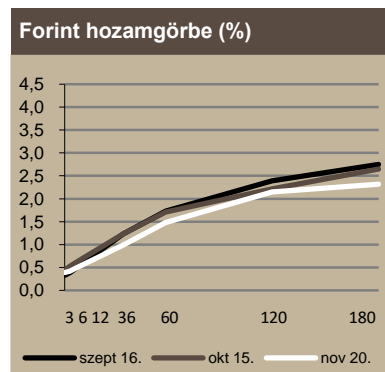
Októberben tovább mérséklődött az áremelkedés üteme, az infláció a jegybanki célon, 3,0 százalékon alakult. Az alapfolyamatokat leíró maginfláció ugyanakkor ennél magasabban, 3,8 százalékon alakult. Lassult az élelmiszerek áremelkedése is, bár az még így is jelentős, 6,5 százalék volt.



Forrás: Századvég

### Előrejelzésünk (2020.09.10.)

	2020
GDP változása (%)	5,2
Infláció (éves átlag, %)	3,7
Bruttó keresetek (éves változás, %)	9,8
EUR/HUF (éves átlag)	349



Forrás: Datastream

# Gazdasági áttekintés

## Külső környezet

*Az USA visszaesése éves alapon mindössze 2,9 százalékos volt a harmadik negyedévben.*

Az első becslés alapján az USA GDP-je a harmadik negyedévben 2,9 százalékkal maradt el a 2019 azonos időszakában mért szintjétől. Ez jelentős javulást jelent a második negyedéves 9,0 százalékos visszaeséshez képest. A harmadik negyedévben a háztartások fogyasztása éves alapon 2,9 százalékkal csökkent, elsősorban amiatt, hogy a szolgáltatások fogyasztása 7,2 százalékkal visszaesett, amelyet csak részben tudott ellensúlyozni a termékek fogyasztásának 6,9 százalékos bővülése. Visszaestek a beruházások is 3,8 százalékkal, ugyanakkor ez jelentős felpattanást jelent a második negyedéves 16,9 százalékos csökkenéshez viszonyítva. Ezen belül is a lakossági beruházások 6,6 százalékkal emelkedtek, míg a nem lakossági beruházások 5,0 százalékkal csökkentek. Kedvezőtlen hatást gyakorolt a növekedésre a külkereskedelmi mérleg is, mivel amíg az export éves alapon 14,6 százalékkal csökkent, addig az import csupán 8,9 százalékkal. Egyedül a kormányzati kiadások (fogyasztás és beruházások) emelkedtek éves alapon, ugyanakkor ennek mértéke csekély, mindösszesen 0,4 százalékos volt a harmadik negyedévben.

A júliusi 1,8 millió fős növekedés után, augusztusban 1,5 millió, szeptemberben 672 ezer, míg októberben 638 ezer új, nem mezőgazdasági álláshely jött létre az USA-ban. Vagyis az USA gazdasága ősszel is folytatta kilábalását, azonban ennek üteme fokozatosan lassult, annak ellenére is, hogy a foglalkoztatottak száma még mindig 9,2 millió fővel elmarad a 2019 azonos időszakában mértől. A bővülő foglalkoztatás eredményeként a munkanélküliségi ráta a júliusi 10,2 százalékról októberig 6,9 százalékra mérséklődött. Ugyanakkor még mindig sokan vannak az USA-ban, akik az állásvesztést követően nem maradtak a munkaerőpiacon és kezdtek állást keresni, mivel az aktivitás (61,7 százalék) továbbra is 1,6 százalékponttal elmarad a megelőző évi szintjétől. Az augusztus-októberi időszakban az átlagos órabérek 4,5 százalékkal emelkedtek a megelőző évi szintjükhöz képest az USA-ban. Emögött ugyanakkor az összetételhatás húzódik meg, az alacsony bért fizető ágazatokban jelentős fluktuáció történt a foglalkoztatásban az elmúlt időszakban, amely így emelte az átlagbér értékét.

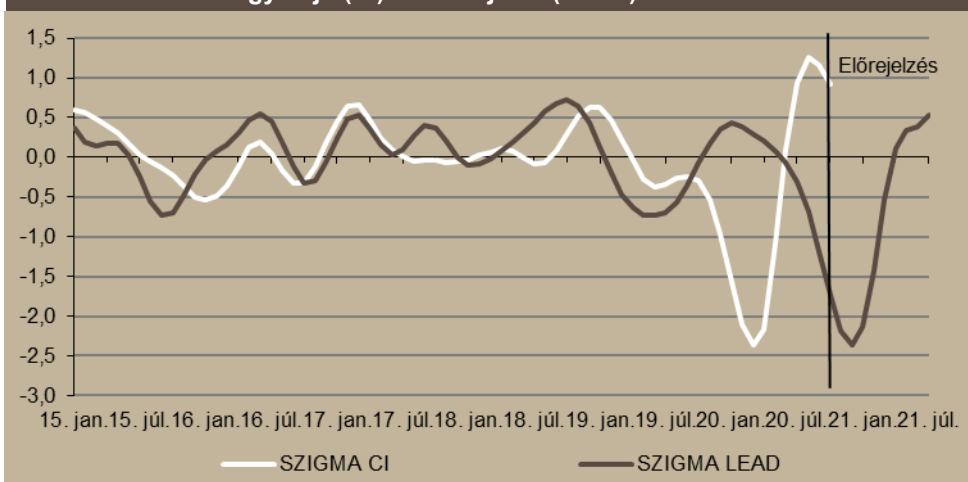
## SZIGMA indikátoraink

*SZIGMA indikátorunk értéke pozitívrá váltott.*

A magyar gazdaság aktuális állapotáról képet adó SZIGMA CI indikátor ismét pozitív értéket vett fel az idei év tizedik hónapjában, vagyis a magyar gazdaság trend feletti mértékben bővült októberben. Az ipar belföldi és exportértékesítése kismértékben ugyan, de továbbra is elmaradt az előző év azonos időszaki szintjétől 2020 szeptemberében, rendre 2,6 és 0,6 százalékkal, az előző hónapoz képest ellenben növekedés történt (rendre 2,2 és 2,8 százalékos). Az új belföldi és exportrendelések volumene úgy éves, mint havi alapon bővült: a 2019. szeptemberi szintjüket rendre 7,1 és 8,4, míg a 2020. augusztusit rendre 18,0 és 37,9 százalékkal haladták meg. Az év hátralévő részében az ipari termelés várhatóan emelkedik majd, a bővüléshez való hozzájárulása ugyanakkor még kérdéses, azt érdemben befolyásolja a járvány második hulláma és a külső kereslet alakulása. Az építőipar hó végi szerződésállománya 2020 szeptemberében 16,4 százalékkal maradt el az előző év azonos szintjétől. A létesítendő új nem lakóépületek száma ellenben már meghaladta a 2019. szeptemberi szintjét és 8,5 százalékkal magasabban alakult.

A hazai gazdaság rövidtávú teljesítményével kapcsolatos várakozásainkat kifejező SZIGMA LEAD indikátor 2021 márciusáig trend alatti bővülést jelez. A német gazdaság üzleti hangulatváltozásáról képet adó Ifo Business Climate index az előző hónaphoz képest 0,5, az előző évhez képest pedig 1,8 indexponttal romlott, amelyet a Németországban felfutó koronavírus-járvány indokol. A külső környezet hazai kibocsátáshoz való hozzájárulása a vírus második hullámának megjelenésével várhatóan negatív lesz. A kiskereskedelmi forgalom idén szeptemberben 2,0 százalékkal maradt el az előző év azonos időszakától, amit főleg a visszaeső üzemanyag-forgalom magyaráz. A kiskereskedelem hozzájárulása a magyar gazdaság teljesítményéhez az év hátralévő részében pozitív lehet. Az Eurostat által mért fogyasztói bizalmi index is romlott úgy havi, mint éves alapon: szeptemberhez képest 4,3, 2019 októberéhez képest 17,8 indexponttal. Az index negatív értéke alapján a bizalom helyreállítása szükséges a szegmens forgalmának bővítéséhez. Összességében 2020-ban a koronavírus-járvány okozta gazdasági sokk eredményeképp megközelítőleg 6,0 százalékkal eshet vissza a magyar gazdaság teljesítménye, amelyet azonban jelentősen befolyásolnak a járvány második hulláma miatt elrendelt korlátozások és a külső kereslet alakulása.

1. ábra SZIGMA egyidejű (CI) és előrejelző (LEAD) indikátorok



Forrás: Századvég

## Reálgazdaság

**4,6 százalékkal  
csökkent a magyar  
GDP.**

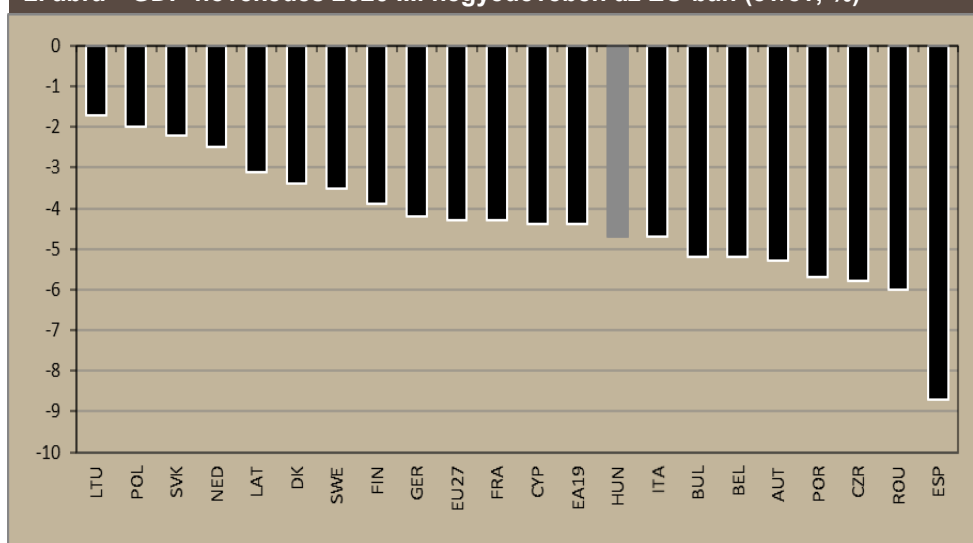
2020 harmadik negyedében a Központi Statisztikai Hivatal (KSH) első becslése szerint a magyar gazdaság éves bruttó hazai terméke 4,6 százalékkal csökkent a nyers, illetve 4,7 százalékkal a szezonálisan és naptárhatással kiigazított adatok alapján, ez kisebb visszaesés a várt -5,2 százalékos elemzői konszenzuszánál. A III. negyedévben azonban kezdetét vette a koronavírus-járvány okozta válságból történő kilábalás: az előző negyedévhez képest a gazdaság teljesítménye 11,3 százalékkal nőtt a szezonálisan és naptárhatással kiigazított és kiegyensúlyozott adatok szerint.

A szezonálisan kiigazított adatok alapján az EU-ban, illetve az eurózónában is csökkent a GDP az előző év azonos időszakához viszonyítva (-4,3 és -4,4 százalék). Az Európai Unióban a legnagyobb visszaesés Spanyolországnál (-8,7 százalék) és Romániánál (-6,0 százalék) látható, míg Litvánia (-1,7 százalék) és Lengyelország (-2,0 százalék) szenvedte el a legkisebb csökkenést a bruttó hazai termék tekintetében 2020 III. negyedében.

A koronavírus-járvány miatt kialakult rendkívüli helyzet a legtöbb nemzetgazdasági ág termelésére kedvezőtlen hatást gyakorolt. 2020 harmadik negyedében a turizmuson

belül a kereskedelmi szálláshelyek bruttó árbevétele folyó áron 45,9 százalékkal mérséklődött, köszönhetően a koronavírus-járvány következtében jelentősen visszaeső szálláshelykiadásnak. A kiskereskedelmi forgalom a naptárhatástól megtisztított adatok alapján 0,8 százalékkal maradt el az előző év azonos időszakának értékétől, míg az ipar termelési volumene 2,6 százalékkal, az építőiparé pedig 16,5 százalékkal mérséklődött a harmadik negyedévben. Az ipari termelés volumene régiós összehasonlításban növekedést mutatott Pest megyében (1,0 százalék), Észak-Magyarországon (1,2 százalék), illetve Észak-Alföldön (11,8 százalék). Visszaesés volt látható azonban az ipari termelés volumenében a Dél-Alföldön (-5,1 százalék), illetve Közép-Magyarországon (-5,4 százalék) is. A harmadik negyedévben Budapesten volt a legnagyobb mérséklődés (-11,6 százalék) az előző év azonos időszakához viszonyítva.

2. ábra GDP-növekedés 2020 III. negyedévében az EU-ban (év/év, %)



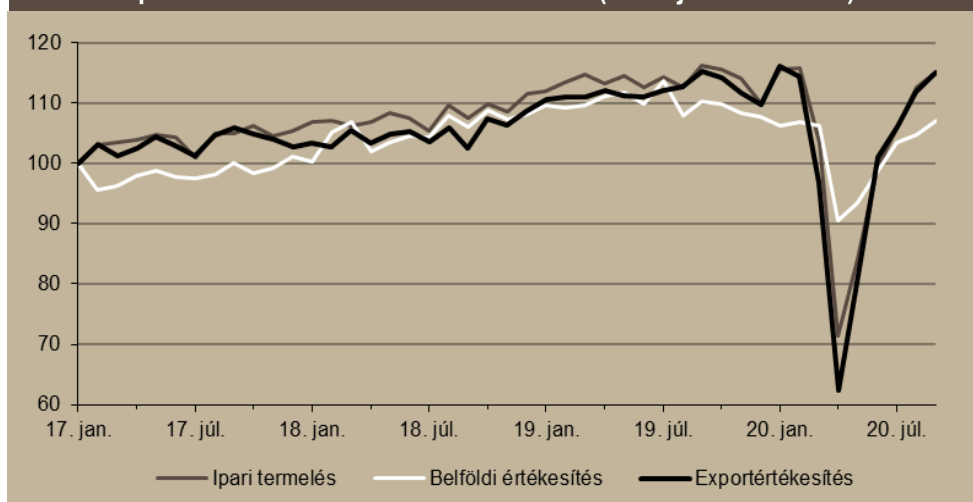
Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek. Előzetes becslés.

Forrás: Eurostat

**Szeptemberben az ipar teljesítménye már elérte az egy évvel korábbit.**

Szeptemberben az ipar teljesítménye a nyers adatok szerint 2,2 százalékkal meghaladta az egy évvel korábbit, míg a munkanaphatástól megtisztított adatok szerint 1,0 százalékkal elmaradt attól. Augusztushoz képest az ágazat teljesítménye 2,3 százalékkal emelkedett. Az ágazat tehát úgy tűnik, hogy kiheverte a vírus hatásait, azonban kérdés, hogy a második hullám megjelenésének milyen hatásai lesznek. Az ágazat értékesítése az év kilencedik hónapjában 2,5 százalékkal nagyobb volt, mint az előző év azonos időszakában. Ezen belül a belföldi értékesítések stagnáltak, míg az export értékesítések 3,8 százalékos bővülést mutattak.

3. ábra Ipari termelés és értékesítés alakulása (2017. január = 100%)



Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek.

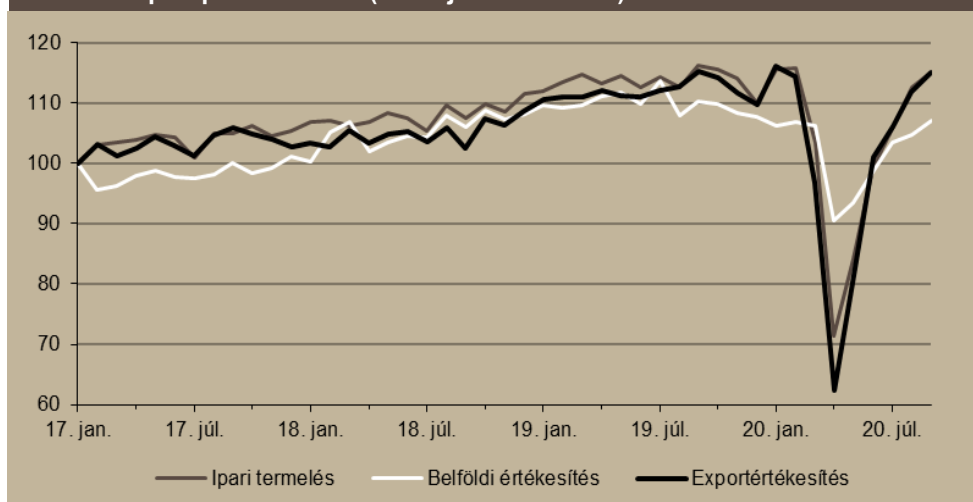
Forrás: KSH, Századvég

Az iparon belül a bányászat termelése 26,4 százalékkal alacsonyabb volt, mint egy évvel korábban, miközben a feldolgozóiparé 3,3, az energiaiparé pedig 0,2 százalékkal növekedett. A feldolgozóiparon belül az egyes alágak teljesítménye vegyesen alakult. 7 alágazat esetében mért visszaesést, míg 6 alágazat esetében bővülést a KSH. A legnagyobb növekedés, 23,6 százalék a villamos berendezések gyártása ágazatot jellemezte, ezt követte a jelentős súlyú járműgyártás (7,8 százalék) és a gyógyszergyártás bővülése (6,7 százalék). A legjelentősebb visszaesés a textiliparban történt (13,9 százalék), majd következett a kokszyártás, kőolajfeldolgozás és a gépgyártás termelés-csökkenése (7,2, illetve 4,8 százalék). Az ipar rendelésállományának 6,9 százalékos éves alapú növekedése bizakodásra adhat okot a következő hónapok teljesítményét illetően. Ezen belül a belföldi rendelésállomány 6,6, az export rendelésállomány pedig 6,9 százalékos bővülést mutat. Az új rendelések volumene 8,2 százalékkal haladja meg az egy évvel korábbit, ami a belföldi új rendelések esetében 7,0, míg az új exportrendelések esetében 8,4 százalékos bővülés jelent.

***Az építőipar teljesítménye több mint tizedével elmaradt az egy évvel korábbtól.***

Szeptemberben az építőipar teljesítménye érdemben, 14,7 százalékkal elmaradt az egy évvel korábbtól, melyet a kereslet csökkenése magyaráz: a vállalkozások, az állam és az önkormányzatok egyaránt visszafogják beruházásaikat a bizonytalan gazdasági helyzet és a csökkenő bevételek miatt, de a mérséklődéshez hozzájárul az uniós források ciklikussága is. Az előző hónapoz képest az ágazat teljesítménye 1,4 százalékkal bővült. Éves alapon a két építményfőcsoport teljesítménye eltérő mértékben csökkent: az épületeké 9,1, az egyéb építményeké 20,6 százalékkal. A visszaesés ellenére az ágazatban az áremelkedés tovább folytatódott, bár mértéke a harmadik negyedévre 7,0 százalékra csökkent. Az ágazat teljesítménye várhatóan a jövőben is csökkenni fog: a teljes rendelésállomány 16,3 százalékkal alacsonyabb, mint egy évvel korábban. Az épületek építésére vonatkozó szerződésállomány ugyanakkor 13,8 százalékkal nagyobb, míg az egyéb építményekre vonatkozó 27,6 százalékkal kisebb, mint az előző év azonos időszakában. Az új szerződések volumene 7,4 százalékkal mérséklődött, melyen belül az épületek építésére vonatkozó szerződések 26,4 százalékos csökkenést az egyéb építményekre vonatkozók pedig 2,9 százalékos növekedést mutatnak.

4. ábra Építőipar alakulása (2017. január = 100%)



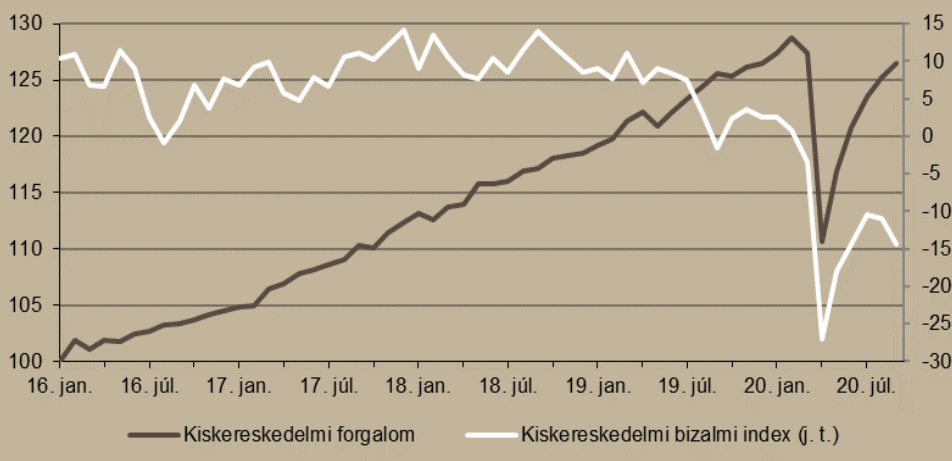
Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek.

Forrás: KSH, Századvég

**1,6 százalékkal  
csökkent a  
kiskereskedelmi  
forgalom volumene.**

2020. szeptemberben a kiskereskedelmi üzletek forgalmának volumene a nyers adat szerint 1,6, míg a naptárhatástól megtisztított adatok szerint 2,0 százalékkal maradt el az előző év azonos időszakának értékétől. 2020 kilencedik hónapjában az élelmiszer- és élelmiszer jellegű vegyes kiskereskedelmi üzletek forgalma 2,0 százalékkal növekedett, míg a nem élelmiszertermék jellegű kiskereskedelmi üzletekben 3,8 százalékkal, az üzemanyag-kiskereskedelemben pedig 9,8 százalékkal csökkent az értékesítés naptárhatástól megtisztított volumene 2019 szeptemberéhez viszonyítva.

A csomagküldő és internetes szaküzletek forgalma folytatta az évek óta tartó, dinamikus bővülést szeptemberben is: 2019 szeptemberéhez képest 32,7 százalékkal emelkedett a naptárhatástól megtisztított adatok alapján. Jelentős visszaesés látható azonban a használatcikk (-22,6 százalék), a könyv újság, papíráru (-25,3 százalék), a bútor, műszakicikk (-20,6 százalék), valamint a textil, ruházati és lábbeli üzletek forgalmában (-20,7 százalék). Ezenkívül még a számítástechnika és egyéb iparcikk üzletek forgalmában is csökkenés figyelhető meg (-5,0 százalék). Növekedett azonban az illatszer (4,8 százalék), illetve az iparcikk jellegű vegyes (0,7 százalék) és a gyógyszer, gyógyászati termék (5,7 százalék) szaküzletek eladási volumene is az előző év azonos időszakához képest. A naptárhatástól megtisztított adatok alapján 2020 szeptemberében az élelmiszer jellegű vegyes üzletek esetében 2,2 százalékkal bővült a forgalom az előző év azonos időszakának értékéhez képest. A gépjármű-üzemanyagforgalom pedig 9,8 százalékkal maradt el a 2019 szeptemberi eladási volumentől.

**5. ábra Kiskereskedelmi forgalom volumene (2017. január = 100%) és bizalmi indexe**

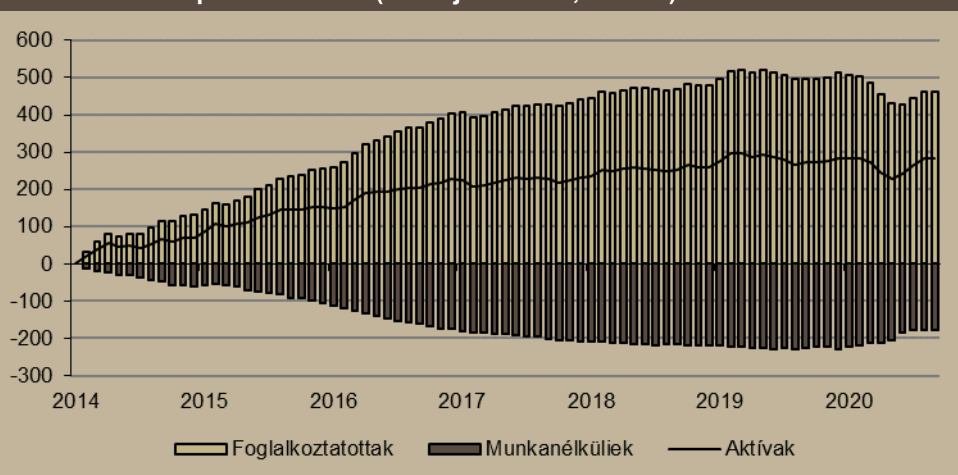
Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek.

Forrás: KSH, Eurostat, Századvég

***Megtorpant a munkaerőpiac bővülése az ősz első hónapjában.***

Szeptemberben az előző hónaphoz viszonyítva kismértékben, 2 ezer fővel 4 millió 460 ezer főre csökkent a foglalkoztatottak szezonálisan kiigazított száma. Ez az előző év azonos időszakához képest 36 ezer fős mérséklődést jelent. A foglalkoztatás csökkenésével együtt minimálisan csökkent az aktívák száma is, ugyanakkor ez a mutató az előző évhez képest kismértékű, 10 ezer fős növekedést mutat. A két hatás eredőjeként a munkanélküliek száma 208 ezer főn stagnált, amely 4,5 százalékos munkanélküliségi rátát eredményezett szeptemberben, míg éves szinten 46 ezer fővel, 1 százalékponttal emelkedett. Mindeközben az európai uniós munkanélküliségi ráta egy év alatt 6,6 százalékról 7,5 százalékra nőtt a szeptemberi adatok alapján. Ezzel szemben az alkalmazottak száma augusztusban az előző hónaphoz viszonyítva több mint 13 ezer fővel emelkedett a szezonálisan kiigazított adatok alapján, ugyanakkor az éves visszaesés továbbra is jelentős 131 ezer fő. Augusztusban is elsősorban a versenyszférában a legalább 5 főt foglalkoztató vállalkozások körében emelkedett az alkalmazotti létszám, számszerűen közel 18 ezer fővel, míg a költségvetési szférában közel 6 ezer fővel csökkent. Éves alapon előbbi területen 126, míg utóbbin 10 ezer fővel marad el az alkalmazotti létszám az előző év azonos időszakában mérttől. 90 ezer főn stagnált augusztusban a közfoglalkoztatottak száma, amely így közel 8 ezer fős csökkenést mutat 2019 azonos időszakához képest.

6. ábra Munkapiac alakulása (2014. január = 0, ezer fő)



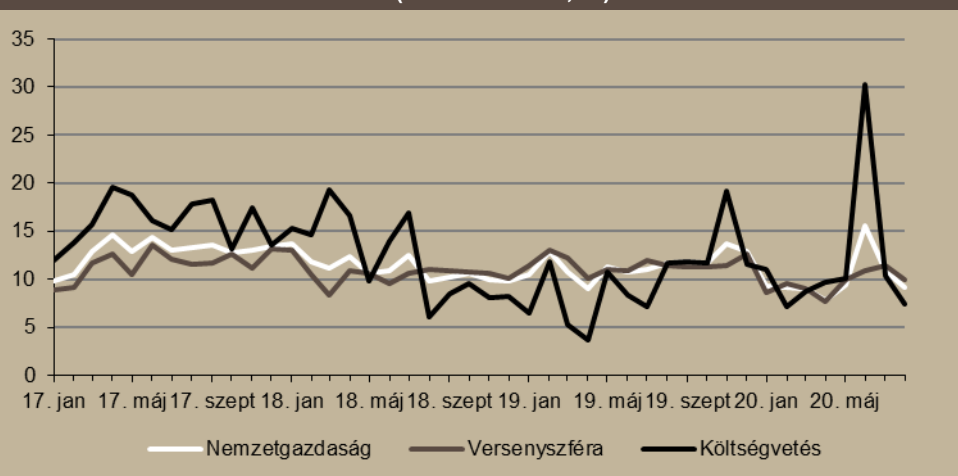
Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek

Forrás: KSH, Századvég

### 10 százalék alá lassult a keresetek növekedési üteme augusztusban.

Augusztusban a nemzetgazdasági bruttó átlagkereset 391,6 ezer forintot tett ki, amely 9,1 százalékos növekedést jelent az előző év azonos időszakához viszonyítva. Ezen belül is a versenyszférában 9,9 százalékkal 406,9, míg a közszférában 7,5 százalékkal 359,8 ezer forintra emelkedett az átlagos kereset értéke. Az átlagkereset alakulásában az év elején, még a koronavírus-járvány előtt végrehajtott béremelések, valamint a minimálbér és a garantált bérminimum idei 8-8 százalékos növekedése játszott elsődlegesen szerepet. Emellett hatással lehetett rá az is, hogy a vállalatok a válság során elsősorban az alacsonyabb termelékenységű és így alacsonyabb keresetű munkavállalókat bocsátják el, amely az összetételhatáson keresztül növeli az átlagos kereset értékét. A nettó átlagkereset a bruttó keresettel megegyező ütemben 260,4 ezer forintra emelkedett, míg a kedvezményeket is figyelembe véve 269,0 ezer forintra. Ez az augusztusban 3,9 százalékgig emelkedő infláció hatását is figyelembe véve 5,0 százalékos reálbér emelkedést jelent.

7. ábra Bruttó bérek alakulása (éves változás, %)



Forrás: KSH, Századvég

### A háztartások életszínvonala 2019-ben

A KSH novemberben adta ki a háztartások életszínvonalát vizsgáló éves, rendszeres kiadványát<sup>1</sup>. A kiadvány szerint a tavalyi évben folytatódott a

<sup>1</sup> <http://www.ksh.hu/docs/hun/xftp/idoszaki/hazteletszin/2019/index.html>



háztartások életszínvonalának javulása. A háztartások egy főre jutó nettó rendelkezésre álló jövedelme 12,5 százalékkal emelkedett, ami az infláció hatásait is figyelembe véve 8,8 százalékos reálnövekedést jelent. A háztartások jövedelmén belül 2019-ben tovább növekedett a munkajövedelmek aránya, 74,3 százalékra.

A társadalom legszegényebb és leggazdagabb 10 százaléka közötti különbség 2019-ben kismértékben, 7,77-szeresről 7,57-szeresre csökkent – legalábbis a nettó jövedelem tekintetében. Érdeemes megemlíteni, hogy míg a legalsó jövedelmi decilisnél a munkajövedelmek aránya mindössze 50,9 százalék, addig a leggazdagabb decilisnél 83,0 százalék. A Statisztikai Hivatal megállapítása szerint a magasabb jövedelmi kategóriákban az 55-64 évesek, illetve a diplomások felülreprezentáltak. Ugyanakkor a jövedelem egyenletes eloszlását mérő Gini-mutató és a leggazdagabb és legszegényebb 20 százalék közötti eltérést leíró S80/S20 mutató értéke 2019-ben egyaránt kismértékben növekedett, ami a társadalmi különbségek emelkedését mutatja. Mindkét mutató Magyarország esetében az uniós átlagnál kisebb, azaz hazánkban a társadalmi különbségek az uniós átlagnál mérsékeltebbek.

A kiadvány foglalkozik a szegénység alakulásával is. Ennek mérésére szintén többféle mutató használatos. A legfontosabb, az Európai Unió által is alkalmazott mutató, amely a társadalmi kirekesztődés kockázatának kitétek arányát méri. Ez három almutatóból áll össze: relatív jövedelmi szegénység (a nettó jövedelem nem éri el a medián 60 százalékát), súlyos anyagi depriváció (a 9 meghatározott fogyasztási tételből legalább 4-et nem engedhetnek meg maguknak), illetve a nagyon alacsony munkaintenzitás (a háztartásban élő munkaképes korú családtagok lehetséges munkaidejüknek kevesebb mint ötödét töltik munkával). 2019-ben a társadalmi kirekesztődés kockázatának kitétek aránya 118 ezer fővel 1,695 millió főre csökkent, ami a teljes népesség 17,7 százalékát jelenti. A mutató 2012-ben volt a csúcán, 34,8 százalékon, azóta értéke folyamatosan csökken, így tehát a társadalmi kirekesztődés kockázatának kitétek aránya 7 év alatt mintegy a felére csökkent. Ezen belül a relatív jövedelmi szegénység érinti a legtöbbeket (12,2 százalék), őket követi a súlyos anyagi deprivációban érintettek aránya (8,0 százalék), majd a nagyon alacsony munkaintenzitás (3,6 százalék). Mindhárom szegénységi mutató 110 ezer főt érintett, ami kismértékű növekedés az előző évi 103 ezer főhöz képest. A társadalmi kirekesztődés kockázata leginkább az alacsony iskolai végzettségűeket, illetve a munkanélkülieket érinti, míg nemek szerint nem található eltérés.

## Külső egyensúly

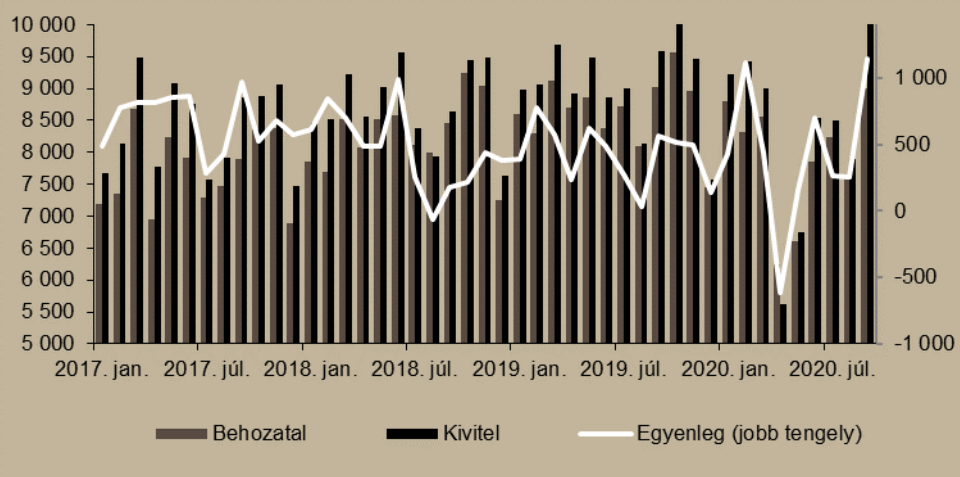
*Szeptemberben az export és az import euróban számított értéke is csökkent.*

Augusztusban a termékek exportja 2,2 százalékkal, míg importja pedig 5,3 százalékkal csökkent az egy évvel korábbihoz képest az euróban számított érték alapján. Így a külkereskedelmi egyenleg 272 millió euró volt, ami az előző évinél 257 millió euróval több.

Augusztusban az élelmiszerek esetében az import volumene 1,8 százalékkal kisebb, az exporté pedig 2,8 százalékkal emelkedett az egy évvel korábbival összevetve. Az energiahordozóknál a behozatal 22 százalékkal kisebb lett, míg a kivitel 8,5 százalékkal esett vissza. A feldolgozott termékek behozatala 6,5 százalékkal, a kivitele pedig 2,3 százalékkal lett több az egy évvel korábbihoz képest. A gépek és szállítóeszközök importja 0,6 százalékkal, míg exportja 2,1 százalékkal nőtt.

2020 szeptemberében az export euróban számított értéke 4,6 százalékkal, míg az import euróban számított értéke 2,4 százalékkal alacsonyabb volt az egy évvel korábbinál. A külkereskedelmi egyenleg így 1141 millió eurót tett ki, ami az egy évvel korábbinál 665 millió euróval több.

8. ábra Külkereskedelmi egyenleg (millió euró)



Megjegyzés: A 2020. szeptemberi adatok az első becslésből származnak.  
Forrás: KSH

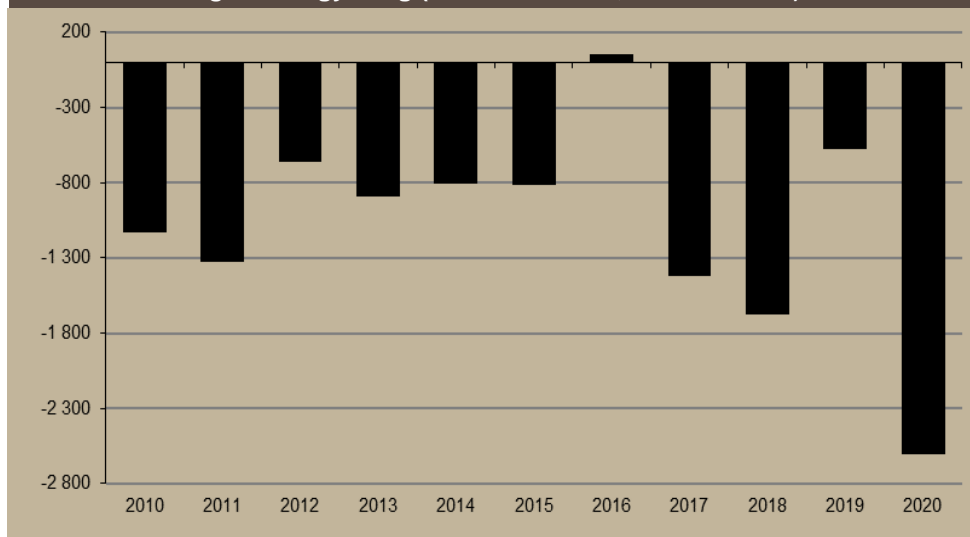
A folyó fizetési mérleg egyenlege 2020 augusztusában –213,9 millió eurót tett ki. 2020 első nyolc hónapjában a folyó fizetési mérleg kumulált idei egyenlege így –1522,9 millió euróra romlott, ami jelentősen alulmúlja a 2019 január-augusztusi –288,4 millió eurós egyenleget.

## Költségvetési helyzet

**A vírus miatt jelentősen megnőtt az államháztartás hiánya.**

2020 októberének végén az államháztartás központi alrendszere 2 604,2 milliárd forint hiánnyal zárt. Ez a központi költségvetés 2 140,0 és a társadalombiztosítás pénzügyi alapjainak 489,9 milliárd forintos deficitjéből, illetve az elkülönített állami pénzalapok 25,7 milliárd forintos többletéből adódott.

9. ábra Költségvetési egyenleg (Január-Október, milliárd forint)



Forrás: PM

Az általános forgalmi adóból származó bevételek már mindössze 0,2 százalékkal (8,8 milliárd forinttal) teljesültek alacsonyabban, mint 2019 január-októberében. A jövődéki

adóból befolyt összegek 1,5 százalékkal (14,2 milliárd forinttal) haladták meg az előző év azonos időszakai teljesülését az év tizedik hónapjának végén. Emelkedtek továbbá a személyi jövedelemadóból, valamint a társasági adóból származó bevételek is a bázisidőszaki teljesüléshez viszonyítva: rendre 4,4 százalékkal (88,1 milliárd forinttal) és 61,5 százalékkal (131,7 milliárd forinttal) több folyt be az államkasszába ezeken a tételesorokon. A tao esetében továbbra is az adóelőleg-feltöltési kötelezettség 2019. decemberi eltörlése indokolta a magasabb teljesülést. Szociális hozzájárulási adóból, nyugdíj-, egészségbiztosítási és munkaerőpiaci járulékokból 3,1 százalékkal (142,1 milliárd forinttal) kevesebb bevétele származott az államháztartásnak 2020 január–októberében, mint 2019 azonos időszakában.

Az uniós programokhoz köthető bevételek a január–októberi időszakban 997,4 milliárd forintot tettek ki, míg az ezekhez kapcsolódó kiadások meghaladták az 1 642,0 milliárd forintot. A koronavírus-járványhoz köthető egészségügyi eszközbeszerzések kiadásai 593,3 milliárd forinton zártak 2020 októberének végén. A hazai forrásból megvalósuló fejlesztések közül kiemelendő a versenyképesség-növelő támogatás 165,0, a kiemelt közúti projektek 200,2 milliárd forintos kiadása, valamint a Turisztikai fejlesztési célelőirányzatból kifizetett összegek (196,3 milliárd forint).

## Monetáris folyamatok

### **3,0 százalékra csökkent az infláció.**

2020 októberében a fogyasztói árak átlagosan 3,0 százalékkal nőttek az előző év azonos időszakához viszonyítva. Az elmúlt egy évben az élelmiszerek és a szeszes italok, dohányárak ára emelkedett a legjelentősebben. A szeszes italok és dohányárak ára átlagosan 6,1 százalékkal, míg az élelmiszereké 6,5 százalékkal nőtt az előző év azonos időszakához viszonyítva. A szeszes italok és dohányárakon belül a dohányárak ára 9,3 százalékkal emelkedett 2019 azonos időszakához viszonyítva a jövedékiadó-emelés eredményeként.

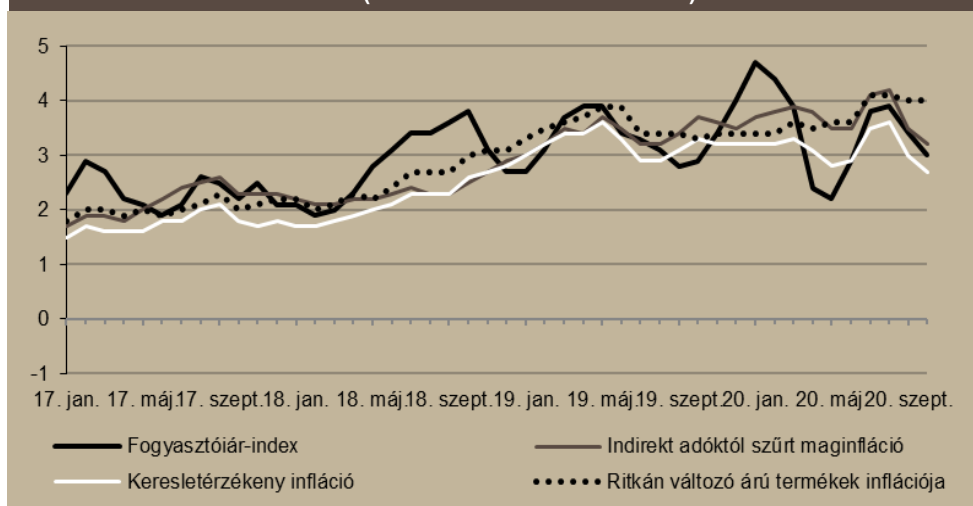
Az élelmiszerek 6,5 százalékos átlagos áremelkedéséhez jelentősebb mértékben járult hozzá a párizsi felvágott, kolbász 13,4 százalékos, a kenyér 7,7 százalékos, de különösen a friss hazai és déligyümölcs 31,4 százalékos áremelkedése. A gyümölcsök áremelkedése a kedvezőtlen időjárási körülményekből fakadó gyenge termésnek tudható be elsősorban. Visszafogta azonban az élelmiszerek átlagos inflációját a burgonya (–12,3 százalék) és a kávé (–0,7 százalék) árának mérséklődése, valamint a friss zöldség és a baromfiús egyaránt 1,3 százalékos és a tej 2,7 százalékos áremelkedése.

Az egyéb cikkek, üzemanyagok ára 0,9 százalékkal mérséklődött októberben az előző év azonos időszakához képest, a járműüzemanyagok ára azonban 5,3 százalékkal csökkent. Ezt az olaj árának mérséklődése okozta, melyet a koronavírus-járvány miatti keresletcsökkenés magyaráz. A járműüzemanyagokon kívül a tankönyvek esetében 96,9 százalékos ármérséklődés figyelhető meg, mely a 2020/21-es tanévtől ingyenes tankönyveknek köszönhető. A háztartási energia átlagos áremelkedése októberben 0,2 százalék volt az előző év azonos időszakához viszonyítva. A háztartási energián belül a tűzifa ára 2,0 százalékkal, a széné pedig 4,4 százalékkal, míg a palackos gázé 0,6 százalékkal emelkedett egy év alatt. Továbbra sem változott az elektromos energia, a vezetékes gáz, illetve a távfűtés ára.

Oktoberben a szolgáltatások ára átlagosan 2,4 százalékkal nőtt, amelyhez hozzájárult a lakásjavítás, -karbantartás 10,9 százalékos, a járműjavítás, -karbantartás 8,4 százalékos, a szerencsejáték 7,8 százalékos, valamint az egészségügyi szolgáltatás 5,7 százalékos áremelkedése. Mérsékelte a szolgáltatások átlagos áremelkedését az egyéb távolsági úti céllal történő utazás 7,3 százalékos és a telefon, internet 2,9

százalékos árcsökkenése, valamint a lakbér 0,7 százalékos és a belföldi üdülés 1,6 százalékos árnövekedése. A ruházkodási cikkek ára átlagosan 0,5 százalékkal mérséklődött, míg a tartós fogyasztási cikkek ára átlagosan 2,9 százalékkal növekedett egy év alatt. Utóbbi esetében az ékszerek ára 21,7 százalékkal, az új személygépjárművek ára pedig 12,7 százalékkal nőtt, míg a használtaké 3,9 százalékkal csökkent.

10. ábra Infláció alakulása (éves változás százalékban)



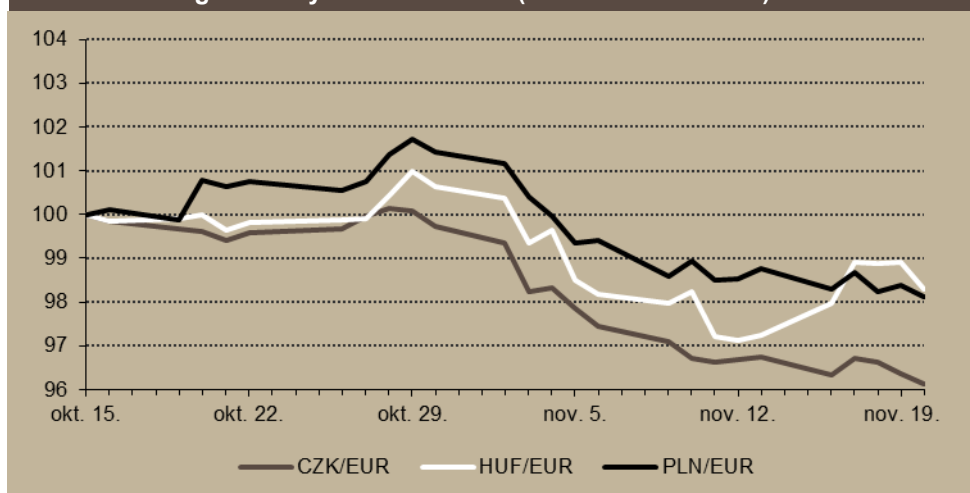
Forrás MNB, Századvég

Az MNB által közölt inflációs alapmutatók közül a szezonálisan kiigazított maginflációs mutató 3,8 százalékos, az indirekt adóktól szűrt maginfláció pedig 3,2 százalékos volt októberben. A keresletérzékeny infláció 2,7 százalékos, a ritkán változó árú termékeké pedig 4,0 százalékos volt az év tizedik hónapjában.

***Sem az EKB, sem a Fed nem változtatott a monetáris kondíciókon.***

Az EKB Kormányzótanácsa és a Fed Nyíltpiaci Bizottsága is ülésezett az elmúlt időszakban. Nem változtak a kamatkondíciók az eurózónában, azaz az irányadó kamat továbbra is 0,00 százalék, míg az aktív és a betéti oldali jegybanki rendelkezésre állás szintje 0,25 és -0,50 százalék. A Fed kamatokról határozó Nyíltpiaci Bizottsága (FOMC – Federal Open Market Committee) nem módosította a 0-0,25 százalékos célsávú alapkamatát.

A régiós folyamatok kedvezőbb képet mutatnak. A cseh korona árfolyama 3,9 százalékkal, míg a lengyel zloty 1,9 százalékkal gyengült az euróval szemben az elmúlt időszakban. Az országkockázati felár (az 5 éves CDS) Csehországban 1 bázisponttal, míg Lengyelországban 6 bázisponttal 39 bázispontra illetve 54 bázispontra zsugorodott.

**11. ábra A régiós árfolyamok alakulása (induló érték = 100%)**

Forrás: Reuters

***A hazai pénzüpiaci mutatók vegyesen alakultak.***

A hazai pénz- és devizapiaci mutatók az elmúlt időszakban változatos képet mutatnak. Az 5 éves CDS értéke 5 bázispontot emelkedve 62 bázisponton zárt. A forint az euróval szemben 1,7 százalékkal, a svájci frankkal szemben 2,5 százalékkal, míg az amerikai dollárral szemben pedig 3,0 százalékkal erősödött. Így november 20-án egy euróért 359 forintot, egy dollárért 303 forintot, míg egy svájci frankért 333 forintot adtak. Az elmúlt időszakban a külföldiek kezében lévő államadósság 161 milliárd forinttal 4 511 milliárd forintra emelkedett.

***A magyar monetáris kondíciók változatlanok.***

Novemberi kamatdöntő ülésén a jegybank Monetáris Tanácsa nem változtatott irányadó kamatán, így az alapkamat 0,6 százalékon maradt. Ez megfelelt a várakozásoknak és a jegybank előzetes kommunikációjának. A kamatfolyosó széleit sem változtatta meg a jegybank Monetáris Tanácsa, így az egynapos betéti kamatot – 0,05 százalékon, míg a hitelkamatot 1,85 százalékon hagyta. Az egyhetes betéti eszköz kamatát a jegybank 0,75 százalékon tartotta.

A Monetáris Tanács május 4-én beindította két programját: az állampapírpiacon stabil likviditási helyzetének megteremtése érdekében állampapír-vásárlási programot indított a másodlagos piacon, valamint a bankrendszer hosszú távú forrásellátottságának növelése céljából újraindította jelzáloglevél-vásárlási programját. Az elmúlt időszakban 179,93 milliárd forint értékben vásárolt az MNB további állampapírokat, azaz 658,79 milliárd forintra nőtt a jegybank másodlagos piaci állampapírállománya. A jelzáloglevélből a hazai jegybank az elmúlt időszakban az elsődleges piacon 47,4 milliárd forintnyit (összes állomány: 143,8 milliárd forint), míg a másodlagos piacon az elmúlt időszakban 5,5 milliárd forintnyit vásárolt, azaz 131 milliárd forintra nőtt az állomány. A jegybanki FX swapállomány jelenleg 1786 milliárd forint, amely nem változott az egy hónappal ezelőttivel összevetve.

Az elmúlt hónapban az állampapírok piacán, a másodpiaci hozamgörbén a rövidebb futamidőknél a hozam 5 és 13 bázispont közötti mértékben csökkent. Így a 3 hónapos 0,39 százalékos, a 6 hónapos 0,42 százalékos, míg az 1 éves 0,54 százalékos volt november 20-án. A 3 éves hozam 24 bázisponttal 1,23 százalékos volt. Az 5 éves időtávon 23 bázispontos-, míg a 10 éves időtávon 7 bázispontos-, továbbá a 15 éves távon 33 bázispontos csökkenést mutatnak a hozamok az előző hónaphoz képest. A három hozam így rendre 1,48, 2,15, illetve 2,32 százalékosra zsugorodott. A rövidebb lejáratoknál a továbbra is alacsony hozamok a likviditásbőségnek, a kamatvágásnak, a

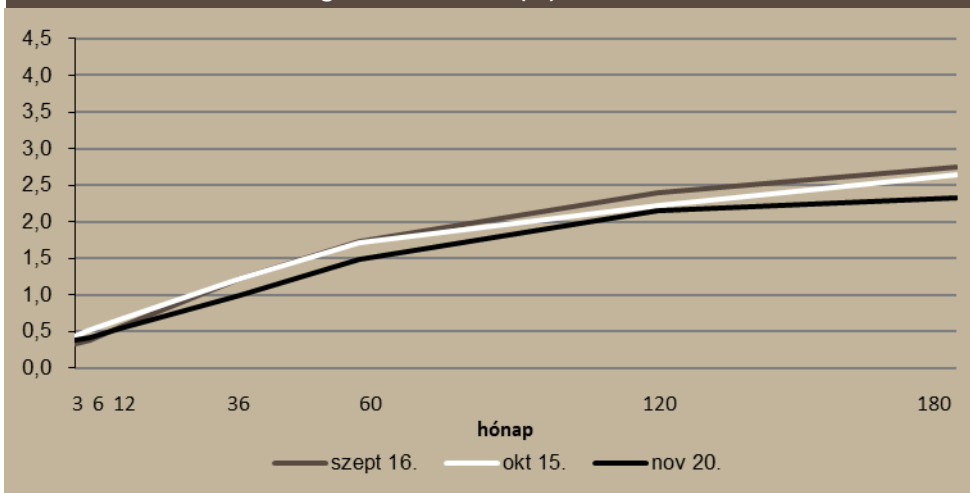
továbbra is laza monetáris politikának köszönhetőek, míg a hosszabb hozamok változása a nemzetközi trendbe illeszkedik.

2019. június harmadikától van lehetősége a lakosságnak a kedvező, a futamidő során folyamatosan emelkedő összességében 4,95 százalékos éves hozamú kamatozású szuperállampapír (MÁP+) megvásárlására. 2020. október végén az állampapírból 4958,42 milliárd forint értékű állománya van a lakosságnak, amely 118,92 milliárd forintos növekedés a szeptemberi 4839,5 milliárd forint értékű állománya után.

Az államadósság devizaaránya októberben 18,53 százalékra változott (azaz 0,2 százalékponttal csökkent), amely arány az ÁKK 2020. évi finanszírozási tervében meghatározott sávban (10-20 százalék) található. November 12-én az ÁKK sikeres devizakötvény kibocsátásokat hajtott végre. A 2021. évi devizalejáratokat előfinanszírozó kötvénykibocsátások adatai kedvezőek voltak. Az 1,25 milliárd eurós 10 éves állampapírt 0,5 százalékos éves kuponnal, míg a szintén 1,25 milliárd eurós 30 éves állampapírt 1,5 százalékos éves kuponnal közel ötszörös túljegyzéssel bocsátotta ki az ÁKK.

Az elmúlt időszakban a nagy nemzetközi hitelminősítőknek nem volt előre meghirdetett időpontja a kockázati besorolás módosítására, megerősítésére. A magyar államadósság besorolása jelenleg az alábbi: a Moody's-nál Baa3 pozitív kilátású, a S&P-nél BBB stabil kilátású, míg a Fitch-nél is BBB stabil kilátású. Az előbbinél tehát a magyar állampapírok kockázati besorolása a befektetésre javasolt kategória legalsó szintjén van, míg az utóbbi két nagy nemzetközi hitelminősítőnél egy kategóriával feljebb található.

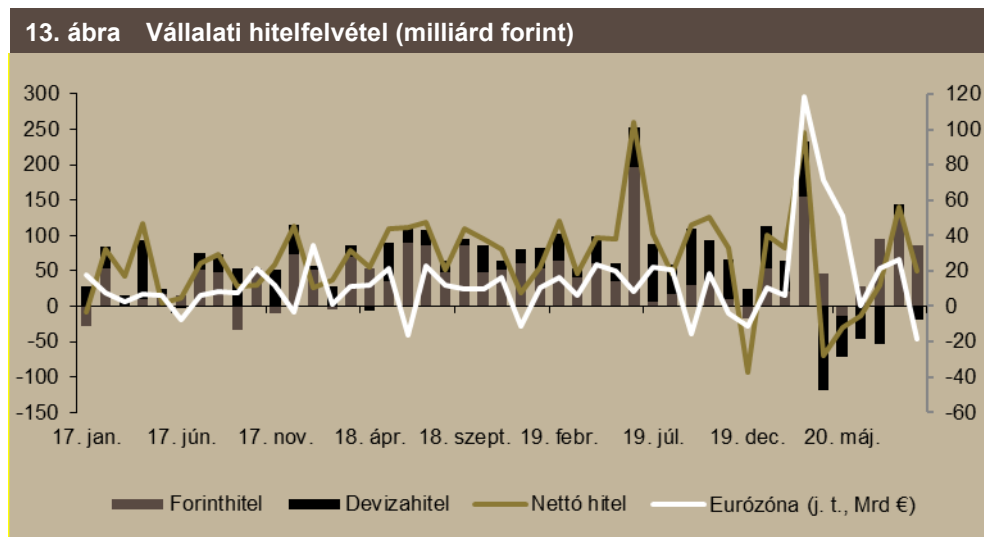
12. ábra A forint hozamgörbe alakulása (%)



Forrás: ÁKK, Századvég

**Csökkent a vállalatok devizahitel-állománya, míg a forint állományuk emelkedett.**

A vállalatok nettó forinthitel felvétele a szezonálisan kiigazított adatok alapján 2020 szeptemberében 86,2 milliárd forint volt. A nettó devizahitel törlesztés 18,3 milliárd forintot tett ki az év kilencedik hónapjában, vagyis zsugorodott a vállalati devizahitel állomány. A teljes nettó hitelfelvétel, így a szezonálisan kiigazított adatok alapján szeptemberben 49,7 milliárd forintot tett ki. Az eurózóna vállalati hiteltörlesztése a kilencedik hónapban 18,14 milliárd eurós volt.



Forrás: MNB, EKB, Századvég

Szeptemberben a folyószámlahiteleken felüli bruttó forinthitel-kihelyezés 76,1 milliárd forintot tett ki, ami 16,8 milliárd forinttal alacsonyabb az előző havi értéknél. Az újonnan nyújtott euróhitelek összege 21,6 milliárd forint volt, amely 4,2 milliárddal nagyobb a szeptemberi adathoz képest.

# Századvég előrejelzés<sup>2</sup>

## 14. ábra 2020. III. negyedévi előrejelzésünk

	2019	2020				2020	2021				2021
	éves	I.	II.	III.	IV.	éves	I.	II.	III.	IV.	éves
Bruttó hazai termék (volumenindex)	4,9	2,0	-13,6	-5,7	-3,3	-5,2	-3,4	13,5	3,4	4,6	4,5
A háztartások fogyasztási kiadása (volumenindex)	5,0	5,0	-8,4	2,6	2,9	0,5	3,2	9,8	2,6	0,9	4,1
Bruttó állóeszköz-felhalmozás (volumenindex)	15,3	-2,6	-13,5	-2,5	-0,9	-4,9	-2,5	13,5	1,8	-0,5	3,1
Kivitel volumenindexe (nemzeti számlák alapján)	6,0	-0,5	-24,0	-5,8	-4,0	-8,6	-5,1	26,8	1,4	5,8	7,2
Behozatal volumenindexe (nemzeti számlák alapján)	6,9	1,3	-15,8	0,9	0,3	-3,3	-0,2	21,6	-1,2	1,2	5,4
A külkereskedelmi áruforgalom egyenlege (milliárd euró)	4,9	1,87	0,2	-1,0	-0,2	0,2	0,5	1,3	-0,4	1,0	0,6
Fogyasztóiár-index (%)	3,4	4,3	2,5	4,0	4,1	3,7	3,4	4,9	4,0	4,1	4,1
A jegybanki alapkamat az időszak végén (%)	0,9	0,90	0,75	0,60	0,60	0,6	0,60	0,60	0,60	0,60	0,6
Munkanélküliségi ráta (%)	3,5	3,7	4,6	4,4	4,1	4,2	3,9	3,7	3,6	3,4	3,7
A bruttó átlagkereset alakulása (%)	11,4	9,1	11,0	10,2	8,9	9,8	8,8	5,2	4,3	4,2	5,6
A folyó fizetési mérleg egyenlege a GDP százalékában	-0,3					-4,1					-3,2
Külső finanszírozási képesség a GDP százalékában	1,6					-1,9					-0,8
Az államháztartás ESA-egyenlege a GDP százalékában	-2,0					-7,3					-3,5
GDP-alapon számított külső kereslet (volumenindex)	4,9	2,0	-13,6	-5,7	-3,3	-5,2	-3,4	13,5	3,4	4,6	4,5

Forrás: MNB, KSH, Századvég-számítás

## 15. ábra Az előrejelzésünk változása az előző negyedévhez képest

	2020			2021		
	2020. június	2020. szeptember	változás	2020. június	2020. szeptember	változás
Bruttó hazai termék (volumenindex)	-3,1	-5,2	-2,8	5,1	4,5	1,7
A háztartások fogyasztási kiadása (volumenindex)	-0,3	0,5	0,8	4,4	4,1	-0,3
Bruttó állóeszköz-felhalmozás (volumenindex)	-5,6	-4,9	0,8	4,3	3,1	-1,3
Kivitel volumenindexe (nemzeti számlák alapján)	-6,8	-8,6	-1,8	11,6	7,2	-4,3
Behozatal volumenindexe (nemzeti számlák alapján)	-5,2	-3,3	1,9	10,3	5,4	-5,0
A külkereskedelmi áruforgalom egyenlege (milliárd euró)	0,4	0,2	-0,2	0,7	0,6	-0,1
Fogyasztóiár-index (%)	3,2	3,7	0,0	3,7	4,1	0,0
A jegybanki alapkamat az időszak végén (%)	0,90	0,60	-0,3	0,9	0,6	-0,3
Munkanélküliségi ráta (%)	4,7	4,2	-0,5	4,4	3,7	-0,7
A bruttó átlagkereset alakulása (%)	9,4	9,8	0,4	7,4	5,6	-1,8
A folyó fizetési mérleg egyenlege a GDP százalékában	-1,6	-4,1	-2,5	-1,0	-3,2	-2,2
Külső finanszírozási képesség a GDP százalékában	0,4	-1,9	-2,3	0,9	-0,8	-1,7
Az államháztartás egyenlege a GDP százalékában	-3,9	-7,3	-3,4	-3,3	-3,5	-0,2
GDP-alapon számított külső kereslet	-7,1	-7,1	0,0	5,4	6,1	0,7

Forrás: Századvég-számítás

<sup>2</sup> Készítés dátuma: 2020. szeptember 10.



# Jogi nyilatkozat

A jelen kiadvány a Századvég Gazdaságkutató Zrt. szellemi terméke, melyet külső személyek által szolgáltatott adatok alapján tájékoztató jelleggel állított össze partnerei részére. Ennek megfelelően a kiadványban foglalt megállapítások, előrejelzések nem számítanak szakmai vagy egyéb tanácsadásnak, a Századvég Gazdaságkutató Zrt. semmilyen felelősséget nem vállal az azokon alapuló döntések eredményességéért.