

HAVI MONITOR

2021. április

Századvég Gazdaságkutató Zrt.



SZÁZADVÉG

Tartalomjegyzék

1. Összefoglaló	2
2. Gazdasági áttekintés.....	3
2.1. Külső környezet	3
2.2. SZIGMA indikátoraink	4
2.3. Reálgazdaság.....	5
2.4. Külső egyensúly.....	10
2.5. Költségvetési helyzet.....	11
2.6. Monetáris folyamatok	14
3. Századvég előrejelzés	21

JOGI NYILATKOZAT

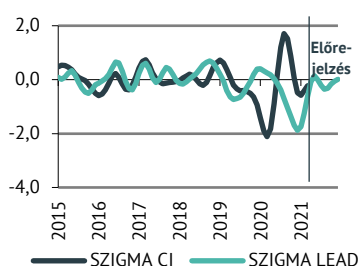
A jelen kiadvány a Századvég Gazdaságkutató Zrt. szellemi terméke, melyet külső személyek által szolgáltatott adatok alapján tájékoztató jelleggel állított össze partnerei részére. Ennek megfelelően a kiadványban foglalt megállapítások, előrejelzések nem számítanak szakmai vagy egyéb tanácsadásnak, a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

1. Összefoglaló

3,7 SZÁZALÉKRA GYORSULT AZ INFLÁCIÓ

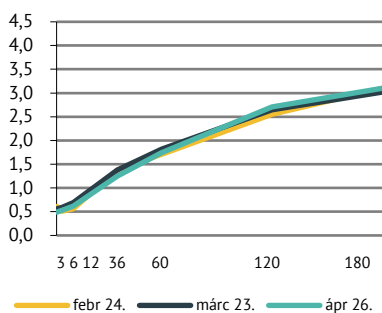
Márciusban a pénzromlás üteme az előző havi 3,1 százalék után 3,7 százalékra növekedett, amelyet részben bázishatások, az olajárak tavalyi csökkenése magyaráznak. Az alapfolyamatokat leíró maginfláció 3,9 százalékon állt.

SZIGMA indikátorok



Forrás: Századvég

Forint hozamgörbe (%)



Forrás: Refinitiv

Előrejelzésünk (2021. 03. 18.)	2021
GDP változása (%)	4,0
Infláció (éves átlag, %)	3,5
Bruttó keresetek (éves változás, %)	4,7
EUR/HUF (éves átlag)	365

Az egyes termékcsoportok közül éves alapon az élelmiszerek ára 2,7, a szeszes italoké és dohányáraké 10,3, a szolgáltatásoké 1,3, a háztartási energiáé 0,3, míg a tartós fogyasztási cikkeké 3,6 százalékkal nőtt, miközben a ruházkodási cikkek 1,8 százalékkal olcsóbbak lettek. Az üzemanyagok ára 17,7 százalékkal emelkedett.

A kiskereskedelmi üzletek forgalma februárban 5,9 százalékkal mérséklődött az előző év azonos időszakához képest, míg az előző hónaphoz viszonyítva 1,2 százalékkal csökkent. Ezen belül az élelmiszer és élelmiszer jellegű vegyes kereskedelem 3,5 százalékkal esett vissza, míg a nem élelmiszertermék jellegű kereskedelem 3,3 százalékkal, a gépjármű-üzemanyag forgalom pedig 10,4 százalékkal mérséklődött az egy évvel ezelőtti értékhez képest.

A költségvetési törvény 2020. júliusi elfogadása óta jelentősen változott a makrogazdasági környezet, így a kormányzat a költségvetési törvény módosítását javasolta a Parlamentnek. A módosítás nyomán meghatározott hiánycél az eredeti 2,9 százalék helyett 7,5 százalék, míg az államadósság a GDP 79,9 százalékára csökken. A gazdasági növekedés 4,3 százalék, míg az infláció 3,6 százalék lehet 2021-ben, miközben az eredeti tervzet készítésekor még csak 3,0 százalék volt a prognózis.

2. Gazdasági áttekintés

2.1. Külső környezet

2,6 százalékra gyorsul az infláció az USA-ban.

Márciusban havi alapon 0,6, míg éves alapon 2,6 százalékkal emelkedtek a fogyasztói árak az USA-ban. Az elemzők ennél mérsékeltebb 0,5, illetve 2,5 százalékos áremelkedésre számítottak. Az infláció emelkedésében elsősorban az olajárak emelkedése nyomán növekvő üzemanyagárak játszottak közre. Ezen termékkör esetében havi szinten 9,1, míg éves alapon 22,5 százalékos áremelkedést regisztráltak. Érdemi, 4,1 százalékos emelkedést mutattak éves alapon emellett az energia szolgáltatások (elektromos áram és gáz), de átlag feletti ütemben növekedtek az élelmiszerárak is (3,5 százalék). Az egyéb termékek ára ugyanakkor csak 1,7 százalékkal nőtt átlagosan, ezen belül is például a ruházatközpontú cikkek árai 2,5 százalékkal, míg az egészségügyi termékeké 2,4 százalékkal csökkent. Átlag alatti ütemben, 1,6 százalékkal nőttek a szolgáltatások árai is. Ezen belül a szállásköltségek 1,7, az egészségügyi szolgáltatások 2,7 százalékkal drágultak, míg az utazási szolgáltatások árai 1,6 százalékkal mérséklődtek.

Az ipari termelés volumene februárban 1,1 százalékkal volt alacsonyabb az Európai Unióban, mint a megelőző év azonos időszakában. Az eurózóna esetében ennél nagyobb 1,6 százalékos visszaesést regisztráltak. Havi alapon előbbi esetében 0,9, míg utóbbi esetében 1,0 százalékkal esett a termelés volumene. Az Európai Unióban éves alapon a köztes termékek termelése 0,5, míg a tartós fogyasztói termékeké 2,4 százalékkal emelkedett, ellenben az energiatermelés 1,5, a tőkejavaké 2,4, míg a nem tartós fogyasztói termékeké 3,8 százalékkal mérséklődött. A 24 adatot szolgáltató tagország közül 10 esetében nőtt az ipari termelés. Írországra 41,4, Litvániára 9,7, Finnországra 5,6, míg Horvátországra 5,0 százalékkal. Ezzel szemben Máltán 10,9, Észtországra 8,9, Franciaországra 6,4, míg Németországra 6,0 százalékkal esett vissza az ipari termelés. A visegrádi országok közül egyedül Csehországban csökkent az ipari termelés 2,6 százalékkal, míg Szlovákiában 1,1, Magyarországra 3,9, Lengyelországra pedig 4,3 százalékos bővülést regisztráltak februárban éves alapon.

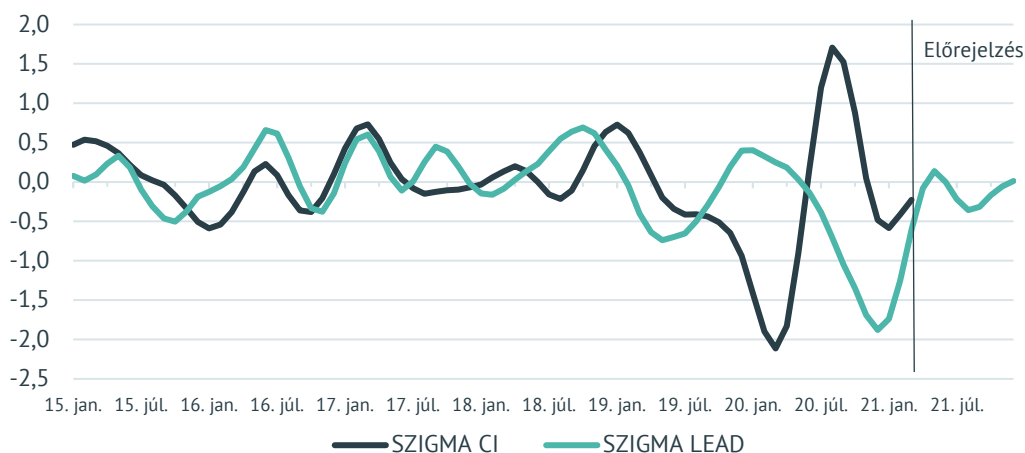
2.2. SZIGMA indikátoraink

Továbbra is trend alatt teljesít a gazdaság.

A magyar gazdaság aktuális állapotáról képet adó SZIGMA CI indikátor 2021 harmadik hónapjában változatlanul negatív értéket vett fel, vagyis a magyar gazdaság továbbra is trend alatti mértékben bővült. Az ipar belföldi és exportértékesítése is növekedett 2021 februárjában az előző év azonos hónapjához képest, rendre 4,2 és 4,1 százalékkal, míg havi alapon 4,0, illetve 3,0 százalékos emelkedést mértek. Az új belföldi és exportrendelés volumene is éves alapon növekedést mutatott: 2020 februárjához képest 7,9, valamint 3,8 százalékos emelkedés történt. Ellenben havi alapon előbbiben érdemi bővülést (15,6 százalék), míg utóbbiban mérséklődést (7,8 százalék) mértek. Az ágazat kilábalását érdemben meghatározza majd a járműgyártást sújtó chiphiány, illetőleg a külső kereslet alakulása. Az építőipar hó végi szerződésállománya az idei év februárjában kismértékben, 0,4 százalékkal haladta meg az egy évvel korábbi szintjét, míg havi alapon 8,3 százalékos csökkenést regisztráltak. A létesítendő új nem lakóépületek száma havi alapon érdemi bővülést mutatott 2021 februárjában (+18,8 százalék), ellenben éves alapon jelentős visszaesést mértek (-17,8 százalék).

A hazai gazdaság rövidtávú teljesítményével kapcsolatos várakozásainkat kifejező SZIGMA LEAD indikátor az év végéig trend alatti vagy ahhoz közeli bővülést valószínűsít. A német gazdaság üzleti hangulatváltozásáról képet adó Ifo Business Climate index 2021 márciusában havi és éves alapon is javulást mutatott: 2021 februárjához képest 3,9, 2020 márciusához képest pedig 9,9 indexponttal nőtt az értéke. Ezek alapján a német vállalkozások hangulata jelentősen javult. Összességében a külső környezet akkor járulhat hozzá pozitívan a kibocsátáshoz, ha a járvány elleni védekezés sikeres lesz. A kiskereskedelmi forgalom, elsősorban a tavaly februári felvásárlási láz eredményeképp, az idei második hónapban 5,9 százalékkal elmaradt az előző évi szintjétől, de a havi alapú mérséklődés alapján a korlátozások és az állásvesztés is indokolta. A kiskereskedelem növekedést támogató szerepe csak akkor térhet vissza az idei évben, ha a korlátozások feloldásra kerülnek és a jövedelmi helyzet javulásnak indul. Az Eurostat által mért fogyasztói bizalmi index bár havi alapon 4,7 indexponttal javult, de éves alapon továbbra is elmaradt a 2020. márciusi szintjétől (-12,8 indexpont). Az index negatív értéke alapján a bizalom helyreállítása szükséges a szegmens forgalmának bővüléséhez. Összességében az idei évben 4,0 százalékkal bővülhet a gazdaság, amennyiben a korlátozások feloldása a közeljövőben megvalósul.

1. ÁBRA: SZIGMA EGYIDEJŰ (CI) ÉS ELŐREJELZŐ (LEAD) INDIKÁTOROK



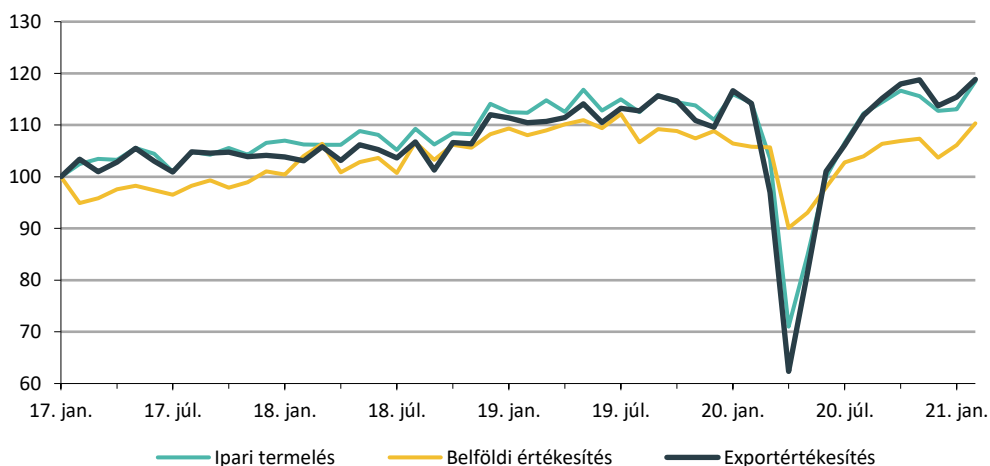
Forrás: Századvég

2.3. Reálgazdaság

Februárban 1,9 százalékkal nőtt az ipar kibocsátása.

Februárban az ipari termelés volumene 1,9 százalékkal haladta meg az egy évvel korábbit a nyers és 3,9 százalékkal a munkanaphatástól megtisztított adatok szerint. Az előző hónaphoz képest termelés 4,8 százalékkal emelkedett, amit a chip-hiány enyhülése magyaráz. Az ipar értékesítése éves alapon 2,3 százalékkal volt nagyobb, mint egy évvel korábban, melyen belül a belföldi értékesítések 2,6, míg az export értékesítések 2,1 százalékkal bővültek.

**2. ÁBRA: IPARI TERMELÉS ÉS ÉRTÉKESÍTÉS ALAKULÁSA
(2017. JANUÁR = 100%)**



Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek.

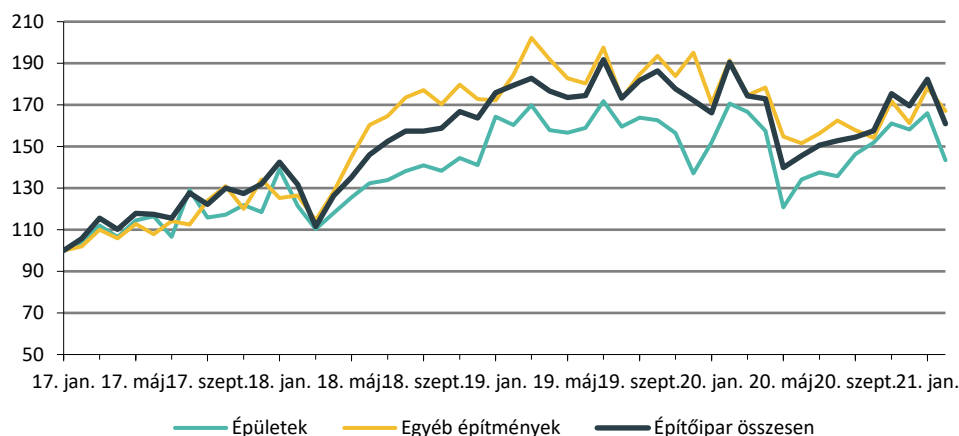
Forrás: KSH, Századvég

Az ipar egyes ágazatai közül a bányászat teljesítménye 35,9 százalékkal visszaesett, míg a feldolgozóiparé 1,7, az energiaiparé pedig 7,7 százalékkal haladta meg az egy évvel korábit. A feldolgozóipar egyes alágai közül a legnagyobb növekedést (35,7 százalék) a villamos berendezés gyártása ágazat érte el, ezt követte a számítógépgyártás 9,8 és a kocszgyártás, kőolajfeldolgozás 9,6 százalékos teljesítménybővülése. A legnagyobb visszaesés (15,7 százalék) a textilipart és a járműgyártást (6,6 százalék) jellemezte. A feldolgozóiparon belül a kiemelt ágazatok rendelésállománya 1,2 százalékkal haladta meg az egy évvel korábit, melyen belül a belföldi rendelések 12,0, az export rendelések pedig 0,6 százalékkal növekedtek. Az előző két hónap csökkenése után februárban az új rendelések volumene 4,3 százalékkal nőtt éves alapon. Ezen belül a belföldi új rendelések volumene 7,9 százalékkal, míg az export új rendeléseké 3,8 százalékkal haladta meg az egy évvel korábit.

Jelentősen csökkent az építőipari termelés.

Kedvezőtlenül alakult az építőipar teljesítménye februárban: éves alapon 16,1, míg havi alapon 11,7 százalékos visszaesést mért a KSH. A csökkenésben a koronavírusnak lehetett szerepe, hiszen a rendelésállomány ingadozása azt nem indokolja. Mindkét építményfőcsoport építése hasonló ütemben csökkent éves alapon: az épületeké 16,7, az egyéb építményeké 15,0 százalékkal. Az ágazat teljes szerződésállománya alig változott, mindössze 0,4 százalékkal növekedett az előző évihez képest. Ezen belül az épületekre vonatkozó szerződésállomány 2,7 százalékkal emelkedett, míg az egyéb építményekre vonatkozó 1,0 százalékkal csökkent egy év alatt. Jelentősen, 29,4 százalékkal visszaesett ugyanakkor az új szerződések volumene. Ezen belül az épületekre vonatkozó új szerződések volumene 25,4 százalékkal, az egyéb építményekre vonatkozóké pedig 33,6 százalékkal esett vissza.

3. ÁBRA: ÉPÍTŐIPAR ALAKULÁSA (2017. JANUÁR = 100%)



Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek.

Forrás: KSH, Századvég

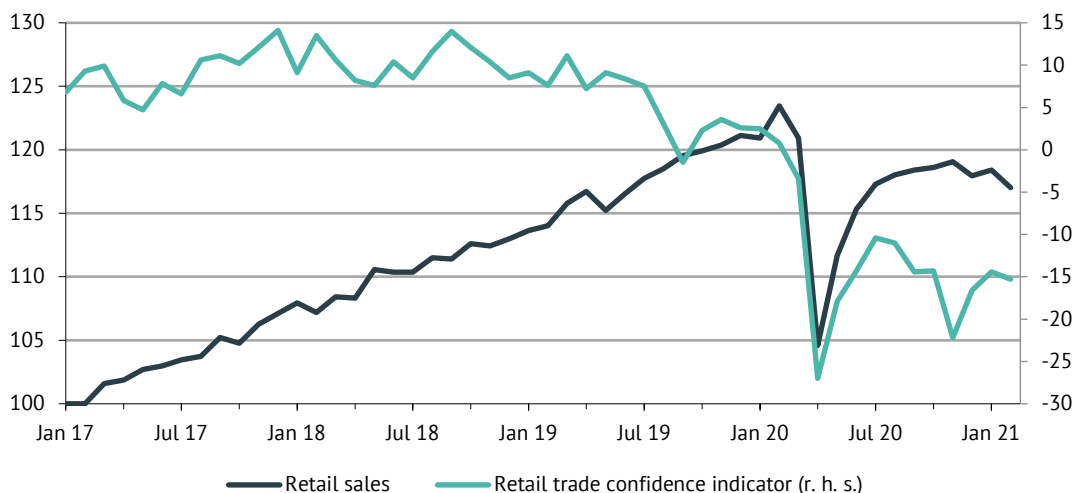
5,9 százalékkal csökkent a kiskereskedelmi forgalom volumene.

2021. februárban a kiskereskedelmi üzletek forgalmának volumene a tavaly február végén tapasztalt pánikvásárlási hullám eredményeként a nyers adat szerint 5,6, míg a naptárhatástól megtisztított adatok szerint 5,9 százalékkal maradt el az előző év azonos időszakának értékétől. A kiigazított adatok alapján 1,2 százalékos mérséklődés figyelhető meg az előző hónaphoz viszonyítva. 2021 második hónapjában az élelmiszer és élelmiszer jellegű vegyes kiskereskedelmi üzletek forgalma 3,5 százalékkal csökkent, míg a nem élelmiszertermék jellegű kiskereskedelmi üzletekben 3,3 százalékkal, az üzemanyag-kiskereskedelemben pedig 10,4 százalékkal esett vissza az értékesítés naptárhatástól megtisztított volumene 2020 februárjához viszonyítva.

A csomagküldő és internetes szaküzletek forgalma tovább folytatta az évek óta tartó dinamikus bővülését februárban is: az előző év azonos időszakához képest 25,6 százalékkal emelkedett a naptárhatástól megtisztított adatok alapján. Jelentős visszaesés látható azonban a használatcikk (-27,6 százalék), a könyv újság, papíráru (-30,1 százalék), a bútor, műszakcikk (-18,2 százalék), valamint a textil, ruházati és lábbeli üzletek forgalmában (-13,6 százalék). Ezenkívül még a számítástechnika és egyéb iparcikk (-15,4 százalék), az illatszer (-9,6 százalék), valamint gyógyszer, gyógyászati termék szaküzletek forgalmában is csökkenés figyelhető meg (-14,2 százalék). Növekedett azonban az iparcikk jellegű vegyes kiskereskedelmi üzletek eladási volumene 2020 februárjához képest (0,8 százalék). A naptárhatástól megtisztított adatok alapján 2021 februárjában az élelmiszer

jellegű vegyes üzletek esetében 2,6 százalékkal, míg az élelmiszer, ital, dohányáru üzletek esetében 1,6 százalékkal mérséklődött a forgalom az előző év azonos időszakának értékéhez képest..

4. ÁBRA: KISKERESKEDELMI FORGALOM VOLUMENE (2016. JANUÁR = 100%) ÉS BIZALMI INDEXE



Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek.

Forrás: KSH, Eurostat, Századvég

2021 februárjában a foglalkoztatottak szezonálisan kiigazított száma 4 millió 561 ezer főn állt. Ez havi alapon 3 ezer fős növekedést jelent, ugyanakkor a létszám

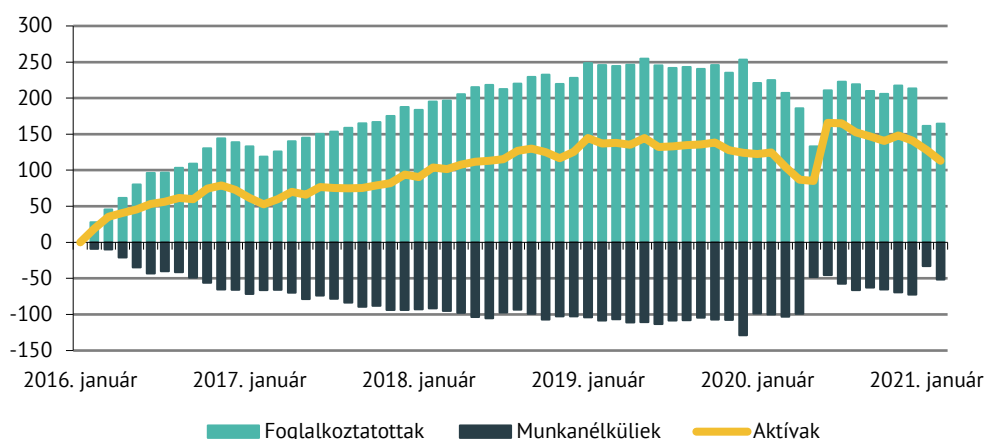
Az aktivitás mérséklődése miatt csökkent a munkanélküliség februárban.

még mindig 60 ezer fővel elmarad a 2020 azonos időszakában mért szintjéhez képest. Visszaesést mutatott ugyanakkor az aktívak szezonálisan kiigazított létszáma, amely egy hónap alatt 15 ezer fővel csökkent, míg az előző év azonos időszakához képest a mérséklődés 12 ezer főt tett ki. Ennek köszönhetően egy hónap alatt a munkanélküliek száma 18 ezer fővel 219 ezer fő alá esett, amely 4,5 százalékos munkanélküliségi rátát jelent.

Ugyanakkor a munkanélküliek szezonálisan kiigazított száma az idei év második hónapjában több mint 48 ezer fővel volt magasabb, mint egy évvel korábban. A legalább 5 főt foglalkoztató vállalkozások, a költségvetési szervek, valamint a foglalkoztatás szempontjából jelentős nonprofit szervezetek körében a teljes munkaidőben alkalmazásban állók száma januárban a szezonálisan kiigazított adatok alapján a megelőző hónaphoz képest közel 8 ezer fővel emelkedett, míg az előző év azonos időszakához képest 51 ezer fővel csökkent. A havi bővülés legnagyobb részben, míg az éves visszaesés teljes mértékben a versenyszférához köthető, ahol a teljes munkaidős alkalmazotti létszám decemberhez képest közel

6 ezer fővel bővült, míg 2020 januárjához képest 56,0 ezer fővel csökkent. A költségvetési szférában ezzel szemben havi alapon közel 2, míg éves alapon közel 5 ezer fős növekedést mutatnak az adatok. A közfoglalkoztatás keretében dolgozók száma januárban 88 ezer fő alatt volt, ez havi alapon 2, míg éves alapon közel 6 ezer fős csökkenést jelent.

5. ÁBRA: MUNKAPIAC ALAKULÁSA (2016. JANUÁR = 0, EZER FŐ)



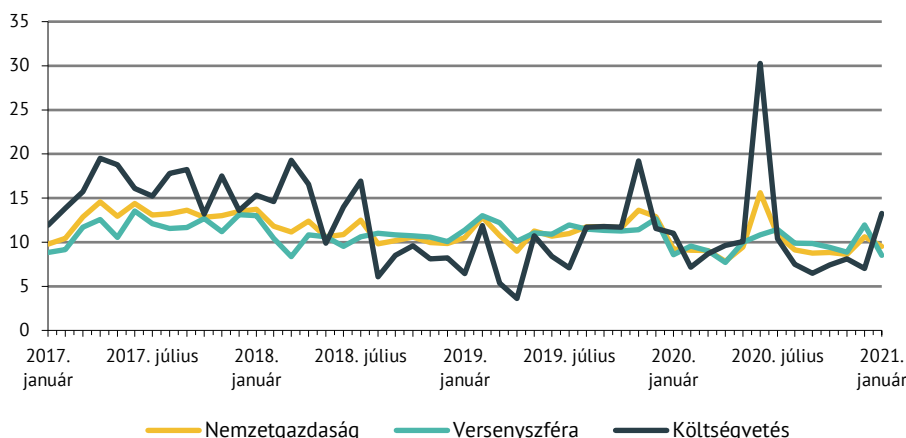
Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek

Forrás: KSH, Századvég

Januárban 9,2 százalékkal nőtt az átlagbér.

A nemzetgazdasági bruttó átlagkereset a munkáltatók teljes körénél, a teljes állásban foglalkoztatott alkalmazottak vonatkozásában januárban 9,2 százalékkal 398,2 ezer forintra emelkedett, míg a medián kereset ennél lassabb ütemben nőtt, 8,5 százalékkal 319,1 ezer forintra. A béremelkedés a költségvetési szférában volt jelentősebb (13,3 százalék), míg a versenyszférában a legalább 5 főt foglalkoztató vállalkozások körében mérsékeltebb (8,5 százalék). A bérdinamikában változatlanul az összetételhatásnak lehetett kiemelkedő szerepe, amely az alacsony keresetűek elbocsátása eredményez, illetve a költségvetési szférában az egészségügyet érintő bérrendezések szerepét kell kiemelni. Ugyanakkor mivel a Versenyszféra és a Kormány Állandó Konzultációs Fóruma csak januárban tudott megállapodni a 2021-es minimálbéremelés mértékéről, így a 4 százalékos emelés hatása majd csak februártól jelentkezik az adatokban. A nettó átlagkereset januárban a legalább 5 főt foglalkoztató vállalkozások, a költségvetési intézmények, valamint a non-profit szervezetek körében 273,3 ezer forint volt, 9,5 százalékkal több mint egy évvel korábban, míg a kedvezményeket is figyelembe véve 280,5 ezer forint.

6. ÁBRA: BRUTTÓ BÉREK ALAKULÁSA (ÉVES VÁLTOZÁS, %)



Forrás: KSH, Századvég

2.4. Külső egyensúly

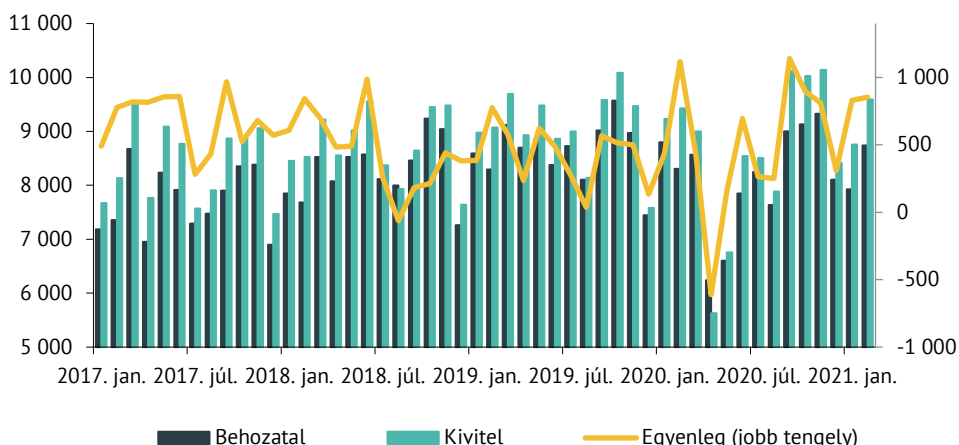
Januárban a termékek exportja 5,2 százalékkal, míg importja 10,0 százalékkal csökkent az egy évvel korábbihoz képest az euróban számított érték alapján. Így a külkereskedelmi egyenleg 855 millió euró volt, ami az előző évinél 443 millió euróval több.

**Februárban
kismértékben
nőtt az
export és az
import is.**

Januárban az élelmiszerek esetében az import volumene 9,9 százalékkal, az exporté pedig 5,1 százalékkal csökkent az egy évvel korábbival összevetve. Az energiahordozóknál a behozatal 29,0 százalékkal, míg a kivitel 3,4 százalékkal mérséklődött. A feldolgozott termékek behozatala 5,4 százalékkal lett kevesebb, a kivitele pedig 1,8 százalékkal lett több az egy évvel korábbihoz képest. A gépek és szállítóeszközök importja 5,6 százalékkal, exportja pedig 5,3 százalékkal mérséklődött.

2021 februárjában az export euróban számított értéke 0,8 százalékkal, míg az import euróban számított értéke 3,9 százalékkal nagyobb volt az egy évvel korábbinál. A külkereskedelmi egyenleg így 856 millió eurót tett ki, ami az egy évvel korábbinál 255 millió euróval kevesebb.

7. ÁBRA: KÜLKERESKEDELMI EGYENLEG (MILLIÓ EURÓ)



Megjegyzés: A 2021. februári adatok az első becslésből származnak.

Forrás: KSH

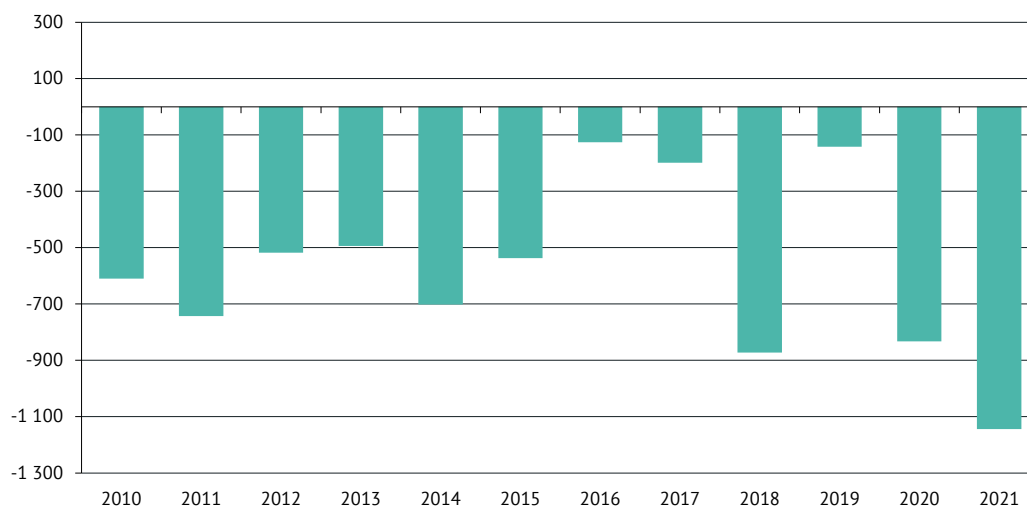
A folyó fizetési mérleg egyenlege 2021 februárjában 34,4 millió eurót tett ki. Az idei év első két hónapjának egyenlege 115,7 millió euró alulmúlja az egy évvel korábbi 2020. januári-februári 539,0 millió eurós egyenleget.

2.5. Költségvetési helyzet

1144,1 milliárd forint az államháztartás hiánya.

2021 márciusának végén az államháztartás központi alrendszere 1 144,1 milliárd forint deficitet halmozott fel. Ennek háttérében a központi költségvetés 943,0, az elkülönített állami pénzalapok 18,4, valamint a társadalombiztosítási alapok 182,7 milliárd forintos hiánya húzódott meg.

8. ÁBRA: KÖLTSÉGVETÉSI EGYENLEG (JANUÁR-MÁRCIUS,
MILLIÁRD FORINT)



Forrás: PM

Az általános forgalmi adóból származó bevételek 6,0 százalékkal (67,5 milliárd forinttal) haladták meg a 2021. január–márciusi időszakban az egy évvel korábbi teljesülésüket. A növekedéshez a belföldi, a dohánytermék és az import után fizetett áfabevételek emelkedése is hozzájárult, míg fékezően hatott rá a kkv-k esetében alkalmazott rövidebb áfa-visszaigénylési határidő a kiutalások növekedése révén. A jövedéki adóból származó bevételek kismértékben, 0,7 százalékkal (1,8 milliárd forinttal) elmaradtak 2020. március végi halmozott szintjüktől, köszönhetően főleg az üzemanyag-forgalom csökkenésének, valamint a 2020. év végi készletezésnek és az adómérték-emelésnek. Személyi jövedelemadóból 7,7 százalékkal (48,5 milliárd forinttal) több bevétele származott az államkasszának, mint 2020 első három hónapjában, míg a szociális hozzájárulási adóból és a társadalombiztosítási járulékból származó bevételek 2,1 százalékos (28,8 milliárd forintos) elmaradást mutattak a bázisidőszaki teljesülésükhöz képest.

Az uniós programokhoz köthető bevételek az év első három hónapjában 150,6 milliárd forintot tettek ki, míg ezekhez köthetően 615,6 milliárd forint előfinanszírozása történt meg. A járvány elleni védekezéshez köthető kiadások március végi összege 342,8 milliárd forinton zárt, továbbá kiemelendő az intézkedések közül az ágazati bértámogatás és a munkáltatói adókedvezmények meghosszabbítása. A hazai forrásból megvalósuló fejlesztések esetében 80,1

milliárd forintot fordítottak versenyképesség-növelő támogatásokra, 60,2 milliárd forintot vasúti fejlesztésekre, illetve 57,5 milliárd forintot közúti fejlesztésekre.

Módosították a 2021-es költségvetést

A 2020. július 3-án elfogadott 2021. évi költségvetés még a koronavírus-járvány gyorsabb lefutásával és a gazdaság ütemesebb helyreállításával számolt. Azonban a költségvetési törvény elfogadása óta lezajlott második hullám és elindult harmadik hullám, az ezek megfékezését célzó intézkedések világossá tették, hogy elhúzódó kilábalással és lassabb fiskális konszolidációval kell számolni. Ennek fényében szükségessé vált az idei évre vonatkozó költségvetési törvény módosítása, melynek benyújtására április 20-án került sor.

A 2020-as tényadatok, a már meghozott intézkedések, valamint a 2021–2027-es uniós költségvetési ciklus forrásainak figyelembevétele mellett a módosított költségvetés 2021 egészére 7,5 százalékos hiánnyal és 79,9 százalékos GDP-arányos államadóssággal számol, szemben az eredeti 2,9 százalékos GDP-arányos hiánycéllal és 69,3 százalékos GDP-arányos államadóssággal. Figyelembe véve azonban a 2020-as tényadatokat (8,1 százalékos GDP-arányos hiány és 80,4 százalékos GDP-arányos államadósság), úgy a hiány, mint az államadósság csökkenő pályára áll 2021-ben.

A költségvetési törvény módosítása számol a családtámogatások körének bővülésével, a veszélyhelyzet miatti adó- és járulékelengedésekkel, a gazdaság újraindítását célzó adó- és járulékcsoökkentésekkel. Az új előrejelzés alapján az infláció 2021-ben magasabban alakul majd, mint a költségvetési törvény elfogadásakor (3,6 százalék szemben a 3,0 százalékkal), amely következtében novemberben nyugdíjkorrekció kerülhet kifizetésre. Továbbá, mivel a gazdasági növekedés meghaladhatja a 3,5 százalékot és 4,3 százalékot tehet ki, így nyugdíjprémium kifizetésével is számol. A hazai forrásból megvalósuló beruházások főleg az oktatás, az egészségügy, a közlekedés, a kulturális-, szabadidős és sport, az egyház és a környezetvédelem területére fókuszálnak, de folytatódik a turizmus fejlesztése is.

Az újonnan induló európai uniós költségvetési ciklus is jelentős forrásokat biztosít a gazdaság újraindításának támogatására, beruházások megvalósítására. Az Európai Unió Helyreállítási és Ellenállóképességi Eszköze (RRF) keretében 5 900, a REACT-EU keretében 400, míg a Brexit Kiigazítási Alap keretében 14

milliárd forint forrás jut Magyarországnak. A 2021–2027-es uniós költségvetési ciklusban 9 operatív programra a rendelkezésre álló indikatív forráskeret 4 542 millió eurót tesz ki. Ez a március havi átlagos 365,6 forint/eurós árfolyamon számolva 1 660,6 milliárd forint további forrást takar.

A költségvetés módosításában a legnagyobb figyelmet a Gazdaság-újraindítási Alap (korábban Gazdaságvédelmi Alap) kapta. A prognosztizált GDP 12,0 százalékát kitevő Alap részét képezik a már meghozott intézkedések ráfordításai, valamint az Európai Unióból érkező források is. 3 278,5 milliárd forintot tesznek ki a hazai forrásból megvalósuló intézkedések, amelyek a tervezett beruházásokat, a foglalkoztatás támogatását, a családtámogatásokat és a kiemelt területek (például egészségügy, agrárium, turizmus) fejlesztéseit ölelik fel. Az uniós forrásokból megvalósuló programok a tervek alapján 2 515,4 milliárd forintot tesznek majd ki összességében, amely az előző és az új ciklus forrásaiból tevődik össze. Végül a gazdaság újraindítását célzó adócsökkentések 378,6 milliárd forint értékben valósulhatnak meg. Ennek részét képezi az otthonteremtéshez köthető áfa- és illetékmentesség, a kisvállalati adó csökkentése és a kisadózók tételes adójának elengedése a bajba jutott ágazatokban, a SZÉP kártya szociális hozzájárulási adómentessége, illetve a kis- és középvállalatokat érintő helyi iparűzési adó mértékének csökkentése.

A módosítás kitér a Stabilitási Törvény módosításának szükségességére is, mivel az Európai Unióban a járványhelyzetre való tekintettel továbbra is megengedett a 3 százalékot meghaladó hiány, ellenben a Stabilitási Törvény kizárólag recesszió esetén engedélyezi ugyanezt. A módosító javaslatot várhatóan a 2022. évi költségvetési törvénnyel együtt nyújtják majd be.

2.6. Monetáris folyamatok

2021 márciusában a fogyasztói árak átlagosan 3,7 százalékkal nőttek az előző év azonos időszakához viszonyítva. Az elmúlt egy évben a szeszes italok, dohányárúk

**Márciusban
3,7
százalékkal
nőttek az
árak.**

és az üzemanyagok ára emelkedett jelentősebben. A szeszes italok és dohányárúk ára átlagosan 10,3 százalékkal, míg az élelmiszereké 2,7 százalékkal nőtt az előző év azonos időszakához viszonyítva. A szeszes italok és dohányárúkon belül a dohányárúk ára 17,5 százalékkal emelkedett 2020 azonos időszakához viszonyítva a jövedékiadó-emelés eredményeként.

Az élelmiszerek 2,7 százalékos átlagos áremelkedéséhez jelentősebb mértékben járult hozzá a tojás 6,4 százalékos, a bűféárak 6,9 százalékos, az étolaj 21,3 százalékos, valamint a friss hazai és déligyümölcs 12,3 százalékos áremelkedése. A gyümölcsök áremelkedése a kedvezőtlen időjárási körülményekből fakadó gyenge termésnek tudható be elsősorban. Visszafogta azonban az élelmiszerek átlagos inflációját a burgonya (– 19,8 százalék), a tej (–0,3 százalék), a sajt (–1,9 százalék), valamint a sertéshús (–7,8 százalék) árának mérséklődése. A sertéshús árának csökkenése az afrikai sertéspestis nyomán bevezetett kínai importtilalommal hozható összefüggésbe.

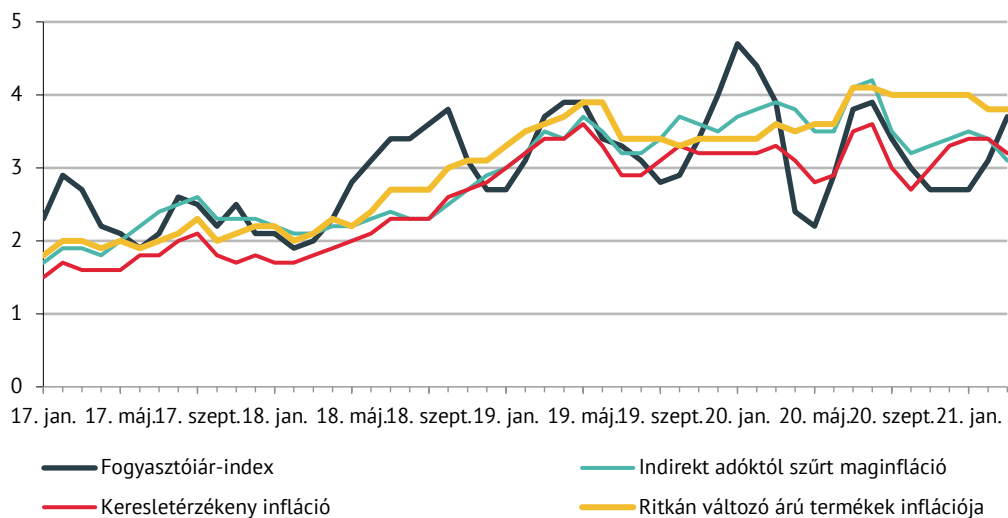
Az egyéb cikkek, üzemanyagok ára 7,1 százalékkal emelkedett márciusban az előző év azonos időszakához képest. A járműüzemanyagok ára 17,7 százalékkal növekedett, ezt az olaj árának emelkedése okozta, amit az OPEC kitermelési korlátozása, valamint a bázishatás magyaráz. A tankönyvek esetében 96,9 százalékos ármérséklődés figyelhető meg, mely a 2020/21-es tanévtől ingyenes tankönyveknek tudható be.

A háztartási energia átlagos áremelkedése márciusban 0,3 százalék volt az előző év azonos időszakához viszonyítva. A háztartási energián belül a tűzifa ára 2,7 százalékkal, a széné 5,2 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.

Márciusban a szolgáltatások ára átlagosan 1,3 százalékkal nőtt, amelyhez hozzájárult a lakásjavítás, -karbantartás 10,4 százalékos, a járműjavítás, -karbantartás 7,7 százalékos, a testápolási szolgáltatás 5,4 százalékos, valamint az egészségügyi szolgáltatás 5,7 százalékos áremelkedése. Mérsékelte a szolgáltatások átlagos áremelkedését az autópályadíj, gépjárműkölcsönzés, parkolás 21,0 százalékos, az egyéb távolsági úti céllal történő utazás 6,4 százalékos, a telefon, internet 2,2 százalékos, valamint a laktér 1,7 százalékos árcsökkenése.

A ruházkodási cikkek ára átlagosan 1,8 százalékkal mérséklődött, míg a tartós fogyasztási cikkek ára átlagosan 3,6 százalékkal növekedett egy év alatt. Utóbbi esetében az ékszerek ára 16,9 százalékkal, az új személygépjárművek ára pedig 12,4 százalékkal nőtt, míg a használtaké 2,4 százalékkal csökkent.

9. ÁBRA: INFLÁCIÓ ALAKULÁSA (ÉVES VÁLTOZÁS SZÁZALÉKBAN)



Forrás MNB, Századvég

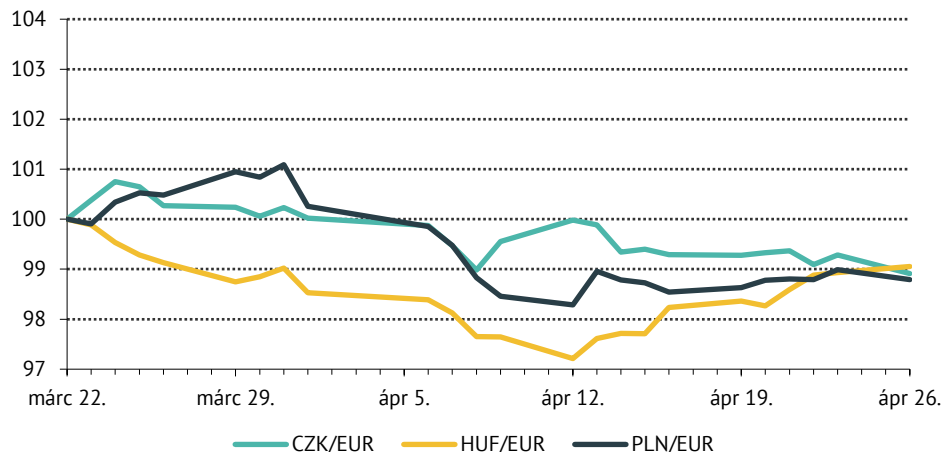
Az MNB által közölt inflációs alapmutatók közül a szezonálisan kiigazított maginflációs mutató 3,8 százalékot, az indirekt adóktól szűrt maginfláció pedig 3,1 százalékot jelzett márciusban. A keresletérzékeny infláció 3,2 százalékot, a ritkán változó árú termékeké pedig 3,8 százalékot mutatott az év harmadik hónapjában.

Erősödött a cseh korona és a lengyel zloty is.

Az EKB Kormányzótanácsa ülésezett, míg a Fed Nyíltpiaci Bizottsága nem 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) sem módosította a 0-0,25 százalékos célsávú alapkamatát.

A régiós árfolyamok erősödtek az euróval szemben. A cseh korona árfolyama 1,1 százalékkal, továbbá a lengyel zlotyé 1,2 százalékkal erősödött az euróval szemben az elmúlt időszakban. A 10 éves cseh állampapírhozam 12 bázisponttal alacsonyabban 1,79 százalékon, míg a lengyel 10 éves hozam 3 bázisponttal magasabban, 1,54 százalékon zárt.

10. ÁBRA: A RÉGIÓS ÁRFOLYAMOK ALAKULÁSA
(INDULÓ ÉRTÉK = 100%)



Forrás: Refinitiv

Erősödött a forint.

A hazai pénz- és devizapiaci mutatók az elmúlt időszakban összességében kedvezőbb képet mutatnak. Az 5 éves állampapírhozam 8 bázispontot csökkenve 1,74 százalékon zárt. A forint az euróval szemben 1,0 százalékkal, a svájci frankkal szemben 1,2 százalékkal, míg az amerikai dollárral szemben 2,6 százalékkal erősödött. Így 2021. április 26-án egy euróért 364 forintot, egy dollárért 301 forintot, míg egy svájci frankért 329 forintot adtak. Az elmúlt időszakban a külföldiek kezében lévő államadósság 99 milliárd forinttal 4 688 milliárd forintra csökkent.

A magyar monetáris kondíciók változatlanok.

Áprilisi 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 2020. május 4-én beindította két programját: az állampapírpiac 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 299,92 milliárd forint értékben vásárolt az MNB további állampapírokat, azaz 1918,53 milliárd forintra nőtt a jegybank másodlagos piaci állampapírállománya. A jelzáloglevélből a hazai

jegybank az elmúlt időszakban az elsődleges piacon nem vásárolt (összes állomány: 143,8 milliárd forint), míg a másodlagos piacon az elmúlt időszakban 5,0 milliárd forintnyit vásárolt, azaz 153,029 milliárd forintra nőtt az állomány a másodlagos piacról. A jegybanki FX swapállomány jelenleg 1786 milliárd forint, amely nem változott az egy hónappal ezelőttivel összevetve.

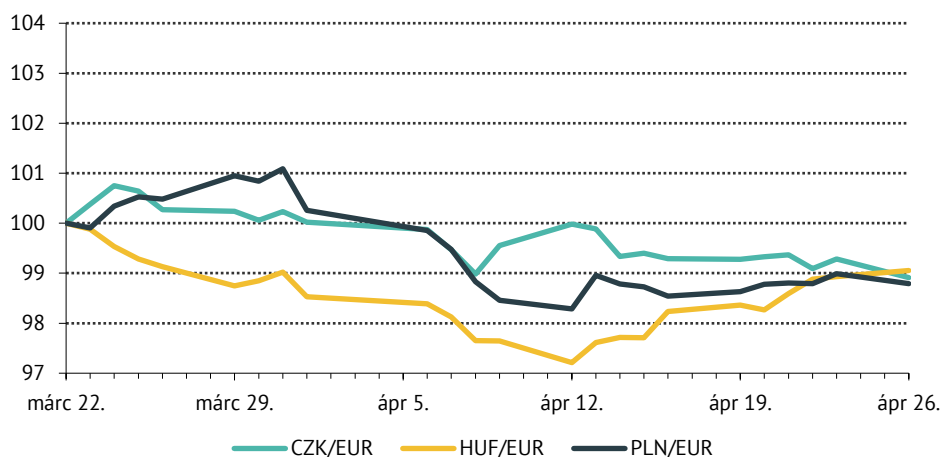
Az elmúlt hónapban az állampapírok piacán, a másodpiaci hozamgörbén a rövidebb futamidőknél a hozam -6 és -7 bázispont közötti mértékben változott. Így a 3 hónapos 0,49 százalék, a 6 hónapos 0,53 százalék, míg az 1 éves 0,62 százalék volt április 26-án. A 3 éves hozam 13 bázisponttal csökkent és 1,25 százalékos volt. Az 5 éves időtávon 8 bázispontos csökkenést, míg a 10 éves időtávon 6 bázispontos emelkedést, továbbá a 15 éves távon pedig 8 bázispontos növekedést mutatnak a hozamok az előző hónaphoz képest. A három hozam így rendre 1,74, 2,71, illetve 3,10 százalékra változott. Az előző hónaphoz hasonló mértékű, azaz a korábbiakhoz képest kisebb hozam változások kisebb kötvénypiaci bizonytalanságnak köszönhetőek.

2019. június harmadikától van lehetősége a lakosságnak a kedvező, a futamidő során folyamatosan emelkedő összességében 4,95 százalékos éves hozamú kamatozású szuperállampapír (MÁP+) megvásárlására. 2021. március végén az állampapírból 5518,89 milliárd forint értékű állománya van a lakosságnak, amely 99,71 milliárd forintos növekedés a februári 5419,18 milliárd forint értékű állománya után.

Az államadósság devizaaránya februárban 18,53 százalékra változott (azaz 1,3 százalékponttal csökkent), amely arány az ÁKK 2021. évi finanszírozási tervében meghatározott sávhoz (10-20 százalék) képest a felső sávszél közelében található. Márciusban nem volt devizakötvény kibocsátás, ugyanakkor lejárt egy 3 milliárd amerikai dolláros 10 éves futamidejű 6,375 százalékos kamatozású és egy japán jenben denominált 30 milliárdos 0,37 százalékos kamatozású kötvény.

Az elmúlt időszakban a Moody's-nak volt március 26-ra meghirdetett időpontja a kockázati besorolás módosítására, megerősítésére. Nem foglalkozott ez a nemzetközi hitelminősítő intézet Magyarországgal és közleményt sem adott ki, tehát maradt a korábbi minősítés. A magyar államadósság besorolása jelenleg tehát 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.

11. ÁBRA: A FORINT HOZAMGÖRBE ALAKULÁSA (%)

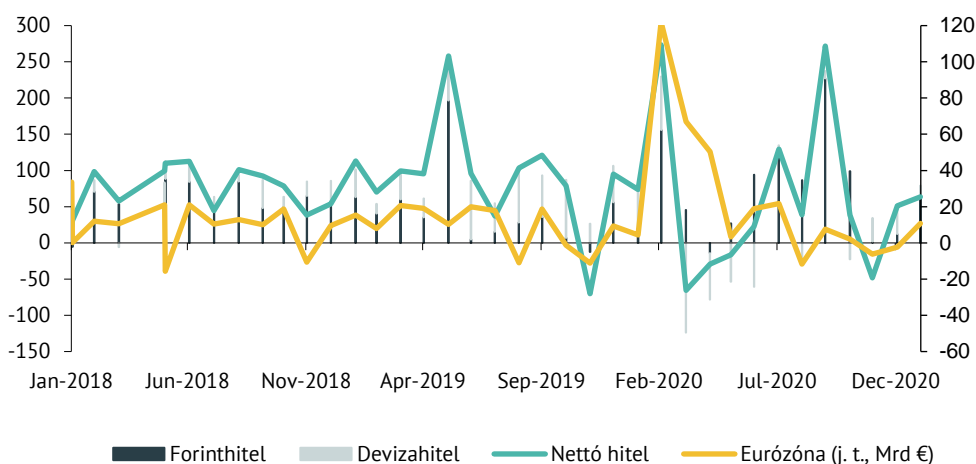


Forrás: ÁKK, Századvég

Emelkedett a vállalkozások hitelállománya.

A vállalatok nettó forint hitel felvétele a szezonálisan kiigazított adatok alapján 2021 februárjában 65,0 milliárd forint volt. A nettó devizahitel felvétel 13,9 milliárd forintot tett ki az év második hónapjában, vagyis emelkedett a vállalati devizahitel állomány. A teljes nettó hitelfelvétel, így a szezonálisan kiigazított adatok alapján februárban 63,4 milliárd forintot tett ki. Az eurózóna vállalati hitelfelvétele a 2021. év februárjában 10,721 milliárd eurós volt.

12. ÁBRA: VÁLLALATI HITELFELVÉTEL (MILLIÁRD FORINT)



Forrás: MNB, EKB, Századvég

Februárban a folyószámlahiteleken felüli bruttó forint hitel-kihelyezés 92,4 milliárd forintot tett ki, ami 39,1 milliárd forinttal több az előző havi értéknél. Az

újonnan nyújtott euróhitelek összege 43,7 milliárd forint volt, amely 1,2 milliárddal magasabb a januári adathoz képest.

3. Századvég előrejelzés¹

1. TÁBLÁZAT: 2021. I. NEGYEDÉVI ELŐREJELZÉSÜNK

	2020	2021				2021	2022				2022
	éves	I.	II.	III.	IV.	éves	I.	II.	III.	IV.	éves
Bruttó hazai termék (volumenindex)	-5,0	-4,5	11,0	4,6	5,0	4,0	6,7	5,0	4,5	4,2	5,1
A háztartások fogyasztási kiadása (volumenindex)	-2,5	-5,0	8,3	4,0	5,5	3,2	5,4	4,1	3,8	5,6	4,7
Bruttó állóeszköz-felhalmozás (volumenindex)	-7,3	-4,8	8,9	14,9	10,9	7,5	10,9	4,4	4,6	3,1	5,8
Kivitel volumenindexe (nemzeti számlák alapján)	-6,7	-4,1	30,2	4,3	4,2	8,7	11,0	9,8	6,6	4,8	8,1
Behozatal volumenindexe (nemzeti számlák alapján)	-3,9	-4,5	24,6	7,0	4,1	7,8	8,0	7,2	6,2	6,5	7,0
A külkereskedelmi áruforgalom egyenlege (milliárd euró)	5,8	1,8	1,3	1,1	2,2	6,3	2,7	2,2	1,3	1,8	8,0
Fogyasztóiár-index (%)	3,3	3,1	4,2	3,3	3,4	3,5	3,3	3,0	3,2	3,4	3,2
A jegybanki alapkamat az időszak végén (%)	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,75	0,75
Munkanélküliségi ráta (%)	4,2	4,6	4,6	3,9	3,8	4,2	3,9	3,7	3,4	3,4	3,6
A bruttó átlagkereset alakulása (%)	9,7	8,0	4,4	4,1	2,4	4,7	5,5	7,5	9,1	10,3	8,1
A folyó fizetési mérleg egyenlege a GDP százalékában	0					-0,3					0,4
Külső finanszírozási képesség a GDP százalékában	2,6					2,8					3,3
Az államháztartás ESA-egyenlege a GDP százalékában	-9,0					-7,1					-5,0
Államadósság a GDP százalékában	81,0					81,4					79,2
GDP-alapon számított külső kereslet (volumenindex)	-6,2	0,0	9,5	2,6	2,6	3,7	4,7	4,0	3,5	3,3	3,9

Forrás: MNB, KSH, Századvég-számítás

2. TÁBLÁZAT: AZ ELŐREJELZÉSÜNK VÁLTOZÁSA AZ ELŐZŐ NEGYEDÉVHEZ KÉPEST

	2021			2022		
	2020. 12.	2021. 03.	változás	2020. 12.	2021. 03.	változás
Bruttó hazai termék (volumenindex)	4,2	4,0	-0,2	4,5	5,1	0,6
A háztartások fogyasztási kiadása (volumenindex)	4,1	3,2	-0,9	4,3	4,7	0,4
Bruttó állóeszköz-felhalmozás (volumenindex)	4,8	7,5	2,7	6,3	5,8	-0,6
Kivitel volumenindexe (nemzeti számlák alapján)	6,7	8,7	2,0	5,2	8,1	2,9
Behozatal volumenindexe (nemzeti számlák alapján)	4,6	7,8	3,2	4,8	7,0	2,2
A külkereskedelmi áruforgalom egyenlege (milliárd euró)	6,5	6,3	-0,2	7,2	8,0	0,8
Fogyasztóiár-index (%)	3,5	3,5	0,0	3,2	3,2	0,0
A jegybanki alapkamat az időszak végén (%)	0,6	0,60	0,0	0,75	0,75	0,0
Munkanélküliségi ráta (%)	3,7	4,2	0,6	3,5	3,6	0,1
A bruttó átlagkereset alakulása (%)	5,6	4,7	-0,9	8,2	8,1	-0,1
A folyó fizetési mérleg egyenlege a GDP százalékában	-0,6	-0,3	0,3	-0,2	0,4	0,6
Külső finanszírozási képesség a GDP százalékában	1,5	2,8	1,3	1,9	3,3	1,4
Az államháztartás egyenlege a GDP százalékában	-6,7	-7,1	-0,4	-3,5	-5,0	-1,5
Államadósság a GDP százalékában	76,0	81,4	5,4	73,7	79,2	5,5
GDP-alapon számított külső kereslet	3,3	3,7	0,4	2,8	3,9	1,1

Forrás: Századvég-számítás

¹ Készítés dátuma: 2021. március 18.