

HAVI MONITOR

2021. február

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.....	12
2.5. Költségvetési helyzet.....	13
2.6. Monetáris folyamatok	15
3. Századvég előrejelzés	23

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

5,1 SZÁZALÉKKAL CSÖKKENT A GAZDASÁGI TELJESÍTMÉNY TAVALY

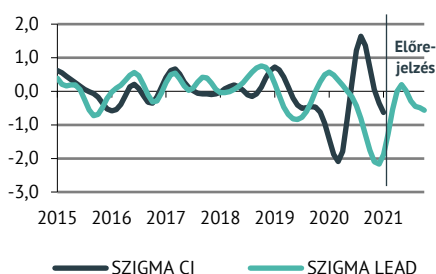
A negyedik negyedévben a gazdasági teljesítmény 3,7 százalékkal maradt el az egy évvel korábbtól, míg negyedéves alapon 1,1 százalékkal nőtt a gazdaság teljesítménye.

Ez az adat az elemzői várakozásoknál kedvezőbb.

A vártnál kedvezőbb adatokból – bár az ágazatok szerinti adatokat az első becsléskor még nem közli a KSH – az látszik, hogy míg a gazdaságban több ágazat nagyon súlyos problémákkal küzd, más ágazatok teljesítménye már visszatért a vírus megjelenése előtti szintjére vagy akár meg is haladta azt.

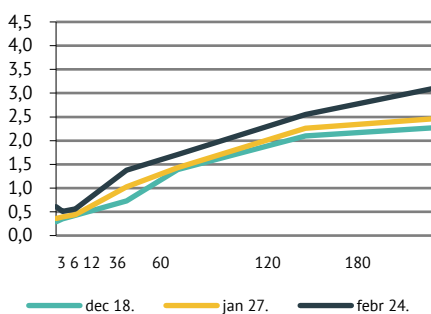
A havi adatokból ugyanakkor több ágazat éves kibocsátására már rendelkezésre álló információ:

SZIGMA indikátorok



Forrás: Századvég

Forint hozamgörbe (%)



Forrás: REuters

- + Az ipari termelés volumene 2020-ban 6,1 százalékkal csökkent. Ezen belül a bányászat teljesítménye 25,6, a feldolgozóiparé pedig 6,0 százalékkal esett vissza, míg az energiaiparé 1,4 százalékkal emelkedett. A feldolgozóiparon belül jelentősen visszaesett a textilipar (-17,0 százalék), a kokszyártás, kőolaj-feldolgozás (-15,9 százalék), a fémipar (-14,7 százalék) és a járműgyártás (-11,2 százalék) teljesítménye, míg nagymértékű bővülést ért el a villamos berendezés gyártása ágazat (13,1 százalék).
- + Az építőipar termelése 9,1 százalékkal esett vissza. Ezen belül az épületek építése esetében 5,7 százalék, míg az egyéb építményeknél 13,1 százalék volt a csökkenés.
- + A kiskereskedelmi üzletek forgalma stagnált. Ezen belül az élelmiszer- és élelmiszer jellegű vegyes kereskedelem 3,0 százalékkal emelkedett, a nem-élelmiszer kereskedelem 0,4 százalékkal, az üzemanyag kereskedelem pedig 10,0 százalékkal visszaesett.

Előrejelzésünk (2020.12.17.)	2021
GDP változása (%)	4,2
Infláció (éves átlag, %)	3,5
Bruttó keresetek (éves változás, %)	5,6
EUR/HUF (éves átlag)	355

2. Gazdasági áttekintés

2.1. Külső környezet

Eltérően alakult a kiskereskedelmi forgalom az egyes tagországokban.

Decemberben a kiskereskedelmi forgalom az Európai Unióban novemberhez képest 1,4, míg a megelőző év azonos időszakához viszonyítva 0,5 százalékkal emelkedett. Ezen belül ugyanakkor merőben eltérő folyamatok zajlottak le a kereskedelmi egységek típusának függvényében. Az élelmiszerek, dohányárúk forgalma egy év alatt 5,0 százalékkal nőtt, ellenben a ruházkodási cikkeké 28,4, az elektromos cikkek és bútoroké 1,2 százalékkal, a számítógépek, könyveké 6,5 százalékkal, a gyógyszereké 1,6 százalékkal, míg az üzemanyagoké 12,9 százalékkal esett vissza. Ugyanakkor a csomagküldő és internetes kiskereskedelem volumene 28,5 százalékkal bővült. A tagországok között is jelentős eltérések mutatkoznak, amelynek egyik legfőbb oka az eltérő járványügyi korlátozások. Például amíg Szlovéniában 13,3, Bulgáriában pedig 12,0 százalékkal elmaradt a kiskereskedelmi forgalom volumene az egy évvel korábbitól decemberben, addig Franciaországban 9,1, Írországban pedig 11,1 százalékos növekedést mértek. Németországban ezzel szemben 1,1 százalékkal csökkent éves alapon a kiskereskedelmi forgalom az év utolsó hónapjában.

Az Európai Biztosság téli előrejelzése szerint az Európai Unió gazdasága a 2020-as 6,3 százalékos visszaesés után 2021-ben 3,7, míg 2022-ben 3,9 százalékkal növekedhet. Előbbi 0,4 százalékponttal alacsonyabb, míg utóbbi 0,9 százalékponttal magasabb, mint az őszi előrejelzésben közölt várakozás. Vagyis az unió gazdasága csak 2022 második felében érheti el a válság előtti kibocsátási szintjét. 2021-ben a tagállamok közül azok növekedhetnek gyorsabb ütemben, ahol a 2020-as visszaesés nagyobb volt, így Spanyolországban a tavalyi 11,0 százalékos visszaesést 5,6 százalékos növekedés, míg Franciaországban a 8,3 százalékos csökkenést 5,5 százalékos bővülés követheti. Olaszország esetében ezzel szemben csupán 3,4 százalékos növekedést valószínűsít a Bizottság a 2020-as 8,8 százalékos visszaesést követően, míg Németország 3,2 százalékkal bővíthet a tavalyi 5,0 százalékos zsugorodás után. A visegrádi országok közül Csehország idén

3,2, Lengyelország 3,1, míg Magyarország és Szlovákia egyaránt 4,0 százalékkal növekedhet, a megelőző évi rendre 5,7, 2,8, 5,3 és 5,9 százalékos visszaesés után. Az előrejelzés alapján a válság előtti gazdasági teljesítményt 2021-ben Észtország, Írország, Lettország, Litvánia, Luxemburg, Finnország, Lengyelország és Svédország haladhatja meg vagy közelítheti meg leginkább a tagállamok közül. Ellenben Spanyolország, Görögország, Olaszország vagy Ausztria esetében ez csak 2022 után történhet meg.

2.2. SZIGMA indikátoraink

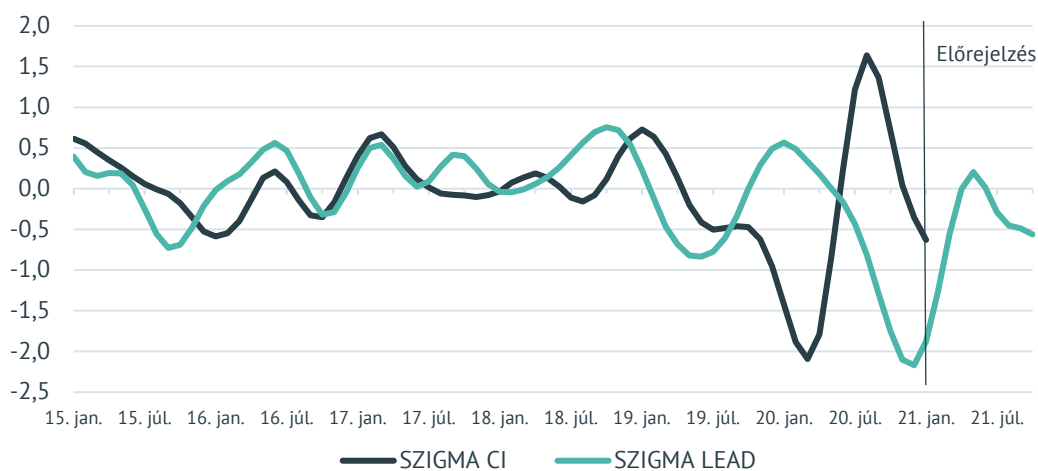
Ismét trend alatt teljesít a gazdaság.

A magyar gazdaság aktuális állapotáról képet adó SZIGMA CI indikátor 2021 első hónapjában negatív értéket vett fel, vagyis a magyar gazdaság ismét trend alatti mértékben bővült. Az ipar belföldi értékesítése 2020 decemberében 4,8 százalékkal elmaradt a megelőző év azonos havi szintjétől, ellenben az exportértékesítés 3,8 százalékkal meghaladta azt. Az előző hónaphoz képest azonban mindkét adatsor csökkenést mutatott, rendre 3,5 és 4,2 százalékosat. Ezzel párhuzamosan az új belföldi és exportrendelés volumene éves alapon 9,4, illetve 7,7 százalékkal csökkent 2019 decemberéhez viszonyítva, míg 2020 novemberéhez képest előbbi 12,9 százalékkal visszaesett, utóbbi ellenben 30,4 százalékkal nőtt. Az építőipar hó végi szerződésállománya 2020 utolsó hónapjában 7,8 százalékkal meghaladta az egy évvel korábbi szintjét, míg havi alapon 2,9 százalékos visszaesést regisztráltak. A létesítendő új nem lakóépületek száma a tavalyi év utolsó hónapjában jelentősen, 37,5 százalékkal alakult 2019. decemberi szintje felett.

A hazai gazdaság rövidtávú teljesítményével kapcsolatos várakozásainkat kifejező SZIGMA LEAD indikátor 2021 áprilisáig trend alatti bővülést jelez. A német gazdaság üzleti hangulatváltozásáról képet adó Ifo Business Climate index az előző hónaphoz képest 2,1, míg az egy évvel korábbihoz képest 5,1 indexponttal képviselt alacsonyabb értéket 2021 januárjában. Ezek alapján a német vállalkozások hangulata ismét romlott a koronavírus-járvány második hullámának eredményeképp. Összességében a külső

környezet kibocsátáshoz való hozzájárulása akkor lehet pozitív, ha a járvány elleni védekezés sikeres lesz. A kiskereskedelmi forgalom 2020 decemberében 4,0 százalékkal maradt el 2019 azonos hónapjának szintjétől, ami legnagyobb részt a bevezetett intézkedéseknek köszönhető. A kiskereskedelem növekedést támogató szerepe is visszatérhet az idei évben, amennyiben a korlátozások feloldásra kerülnek. Az Eurostat által mért fogyasztói bizalmi index továbbra is jelentősen elmarad az előző évi szintjétől (-15,3 indexpont), de az előző hónaphoz képest kismértékű javulás történt 2021 januárjában (+1,6 indexpont). Az index negatív értéke alapján a bizalom helyreállítása szükséges a szegmens forgalmának bővüléséhez. Összességében 2021-ben a gazdaság 4 százalékot meghaladó ütemben növekedhet, ha a korlátozások feloldása a közeljövőben megtörténik.

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



Forrás: Századvég

2.3. Reálgazdaság

3,7 százalékkal csökkent a magyar GDP.

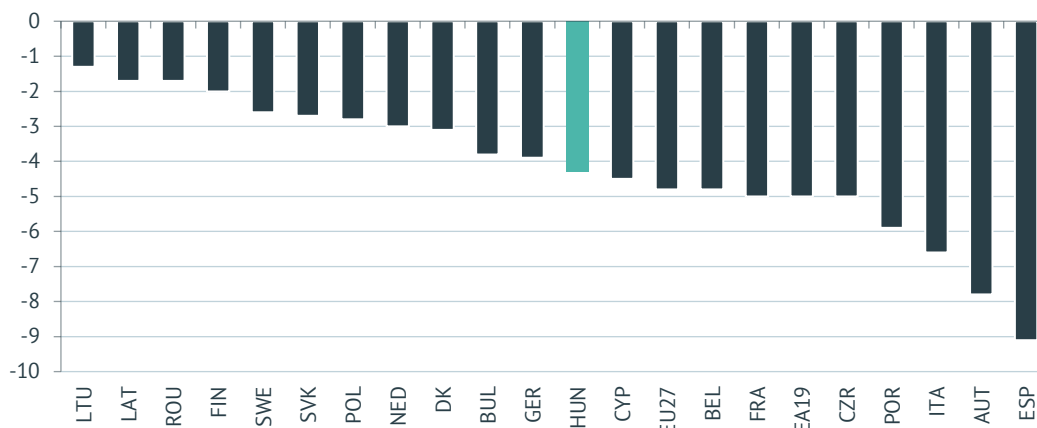
2020 negyedik negyedévében a Központi Statisztikai Hivatal (KSH) első becslése szerint a magyar gazdaság éves bruttó hazai terméke 3,7 százalékkal csökkent a nyers, illetve 4,3 százalékkal a szezonálisan és naptárhatással kiigazított adatok alapján, ez kisebb visszaesés a várt -5,5 százalékos elemzői konszenzusnál. A IV. negyedévben folytatódott a koronavírus-járvány okozta válságból

történő kilábalás: a novemberben bevezetett korlátozó intézkedések ellenére az előző negyedévhez képest a gazdaság teljesítménye 1,1 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 (-4,8 és -5,0 százalék). Az Európai Unióban a legnagyobb visszaesés Spanyolországnál (-9,1 százalék) és Ausztriánál (-7,8 százalék) látható, míg Litvánia (-1,3 százalék) Románia és Lettország (egyaránt -1,7 százalék) szenvedte el a legkisebb csökkenést a bruttó hazai termék tekintetében 2020 IV. negyedévében.

A koronavírus-járvány miatt kialakult rendkívüli helyzet a legtöbb nemzetgazdasági ág termelésére kedvezőtlen hatást gyakorolt. 2020 negyedik negyedévében a turizmuson belül a kereskedelmi szálláshelyek bruttó árbevétele folyó áron 81,7 százalékkal mérséklődött, köszönhetően a koronavírus-járvány következtében jelentősen visszaeső szálláshelykiadásnak. A kiskereskedelmi forgalom a naptárhatástól megtisztított adatok alapján 2,2 százalékkal, az építőiparé pedig 4,2 százalékkal maradt el az előző év azonos időszakának értékétől, míg az ipar termelési volumene 3,1 százalékkal bővült a negyedik negyedévben. Az ipari termelés volumene régiós összehasonlításban mindössze Pest megyében (1,5 százalék), illetve az Észak-Alföldön (6,5 százalék) mutatott növekedést. Visszaesés volt látható azonban az ipari termelés volumenében többek között a Közép-Dunántúlon (-10,0 százalék), illetve Budapesten (-10,7 százalék) is. A negyedik negyedévben a Nyugat-Dunántúlon volt a legnagyobb mérséklődés (-11,0 százalék) az előző év azonos időszakához viszonyítva.

2. ÁBRA: GDP-NÖVEKEDÉS 2020 IV. NEGYEDÉVÉBEN AZ EU-BAN
(ÉV/ÉV, %)



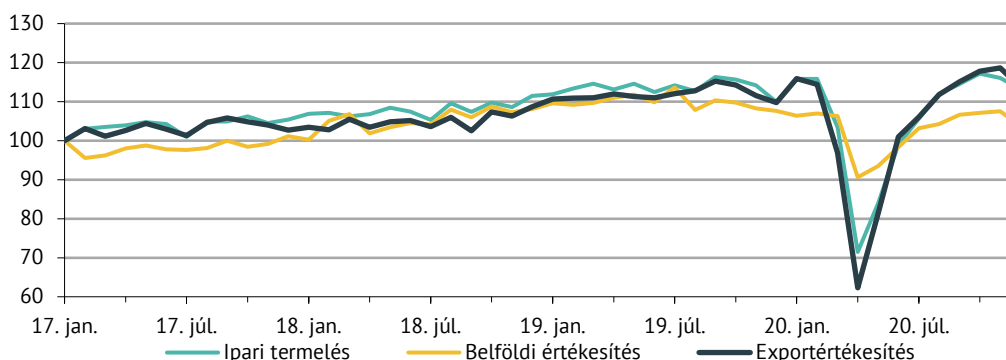
Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek. Előzetes becslés.

Forrás: Eurostat

Decemberben az ipar kibocsátása a nyers adatok szerint 5,8, a naptárhatástól megtisztított adatok szerint 1,1 százalékkal haladta meg az előző év azonos időszakában mértet, azaz az év végi leállások a kereslet alakulásának eredményeként nem nyúltak a korábbi években megszokottnál hosszabbra. Az előző hónaphoz képest ugyanakkor 2,4 százalékkal csökkent a termelés. 2020-ban az ipar termelése összességében 6,1 százalékkal maradt el az egy évvel korábbtól. Az ágazat értékesítése a 2019. decemberihez képest 5,4 százalékkal visszaesett, melyen belüli a belföldi értékesítések 5,1, míg az export értékesítések 5,5 százalékos csökkenést mutattak.

**2020-ban
6,1 százalék volt az
ipar visszaesése.**

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



Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek.

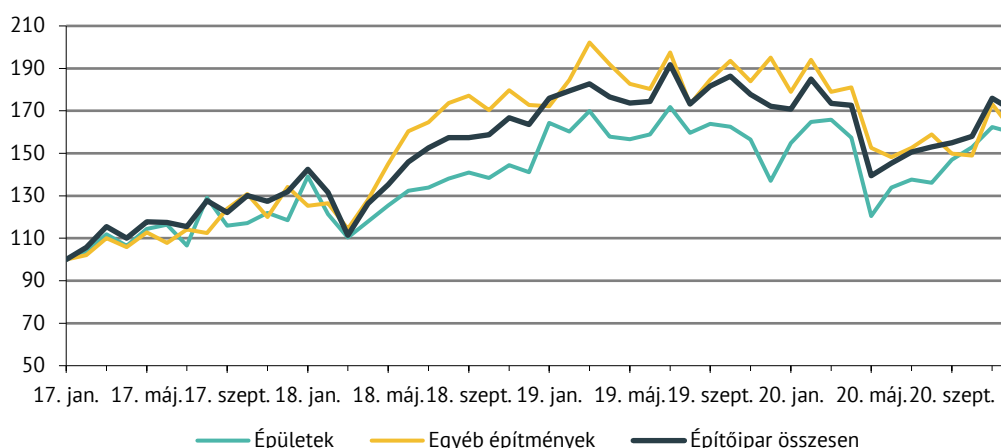
Forrás: KSH, Századvég

Az építőipar teljesítménye 9,1 százalékkal esett vissza tavaly.

Decemberben a bányászat termelése 3,9 százalékkal csökkent, míg a feldolgozóiparé 6,7, az energiaiparé pedig 6,1 százalékkal nőtt. A feldolgozóiparon belül az egyes ágazatok teljesítménye eltérően alakult. A legnagyobb növekedést (35,0 százalék) a villamos berendezés gyártása ágazat érte el, ezt követte a gépgyártás (15,4 százalék), a vegyipar (14,6 százalék) és a jelentős súlyú járműgyártás (13,8 százalék) teljesítménybővülése. A legnagyobb visszaesés, 12,5 százalék a textilipart jellemezte, ezt követte az egyéb feldolgozóipar 9,8 százalékos csökkenése. A következő hónapokban az ágazat teljesítményét visszafoghatja a chip-hiány, illetve a rendelésállomány csökkenése. Míg az elmúlt hónapokban a rendelésállomány növekedett, addig decemberben 3,4 százalékkal elmaradt az egy évvel korábitól. Ezen belül a belföldi rendelésállomány 3,8, az export rendelésállomány 3,4 százalékkal csökkent. Az új rendelések volumenének visszaesése 7,8 százalékos volt, ezen belül a belföldi új rendelések 9,4, az export új rendelések pedig 7,7 százalékkal csökkentek.

Decemberben az építőipar teljesítménye 0,3 százalékkal maradt el az egy évvel korábitól és 3,1 százalékkal a novemberitől. 2020-ban az építőipar teljesítménye összességében 9,1 százalékkal esett vissza. A visszaesés ellenére az építőipar árai drágultak: a negyedik negyedévben 6,3, az év egészében pedig 7,4 százalékkal. Decemberben a két építményfőcsoport termelése eltérően alakult: az épületeké 15,1 százalékkal nőtt, míg az egyéb építményeké 16,5 százalékkal visszaesett. Ez a kettősség megtalálható a szerződésállomány alakulásában is: az épületek építésére vonatkozó szerződésállomány 60,8 százalékkal nagyobb, míg az egyéb építményekre vonatkozóké 11,1 százalékkal kisebb, mint egy évvel korábban, így a szerződésállomány összességében 7,8 százalékkal nőtt. Az új szerződések volumene 6,1 százalékkal volt nagyobb, mint a tavalyi év azonos időszakában, melyen belül az épületekre vonatkozó új szerződések állománya 3,5, az egyéb építményekre vonatkozóké pedig 8,8 százalékkal emelkedett.

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



Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek.

Forrás: KSH, Századvég

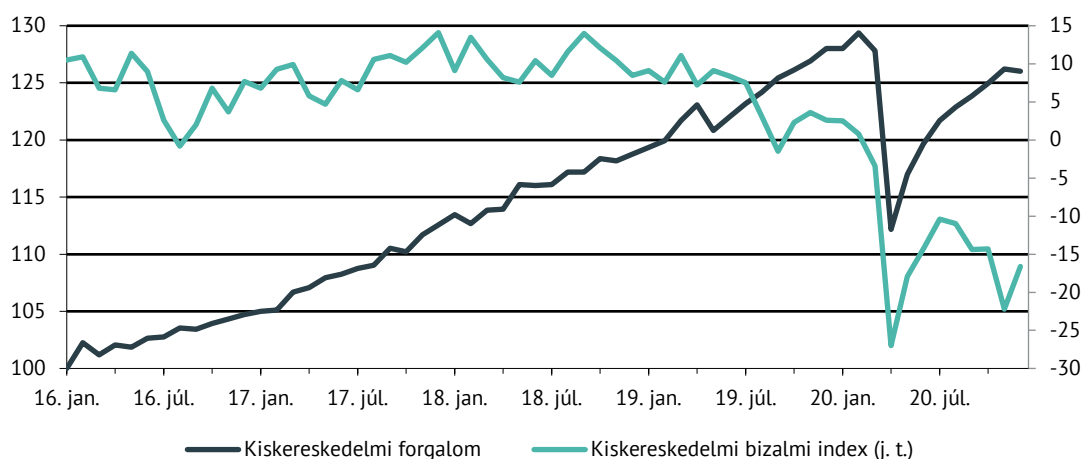
3,2 százalékkal csökkent a kiskereskedelmi forgalom volumene.

2020. decemberben a kiskereskedelmi üzletek forgalmának volumene a nyers adat szerint 3,2, míg a naptárhatástól megtisztított adatok szerint 4,0 százalékkal maradt el az előző év azonos időszakának értékétől, továbbá a kiigazított adatok alapján 0,2 százalékos mérséklődés figyelhető meg az előző hónaphoz viszonyítva. 2020 tizenkettedik hónapjában az élelmiszer- és élelmiszer jellegű vegyes kiskereskedelmi üzletek forgalma 1,9 százalékkal növekedett, míg a nem élelmiszertermék jellegű kiskereskedelmi üzletekben 9,3 százalékkal, az üzemanyag-kiskereskedelemben pedig 11,9 százalékkal csökkent az értékesítés naptárhatástól megtisztított volumene 2019 decemberéhez viszonyítva.

A csomagküldő és internetes szaküzletek forgalma tovább folytatta az évek óta tartó dinamikus bővülését decemberben is: az előző év azonos időszakához képest 23,9 százalékkal emelkedett a naptárhatástól megtisztított adatok alapján. Jelentős visszaesés látható azonban a használtcikk (–30,5 százalék), a könyv újság, papíráru (–21,6 százalék), a bútor, műszakicikk (– 19,8 százalék), valamint a textil, ruházati és lábbeli üzletek forgalmában (–31,6 százalék). Ezenkívül még a számítástechnika és egyéb iparcikk (–10,7 százalék), az illatszer (– 6,6 százalék), valamint az iparcikk jellegű vegyes üzletek forgalmában is csökkenés figyelhető meg (– 3,5 százalék). Mérséklődött továbbá a gyógyszer, gyógyászati termék (– 2,5

százalék) szaküzletek eladási volumene 2019 decemberéhez képest. A naptárhatástól megtisztított adatok alapján 2020 decemberében az élelmiszer jellegű vegyes üzletek esetében 2,3 százalékkal bővült a forgalom az előző év azonos időszakának értékéhez képest. A gépjármű-üzemanyagforgalom pedig 11,9 százalékkal maradt el a 2019 decemberi eladási volumentól.

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



Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek.

Forrás: KSH, Eurostat, Századvég

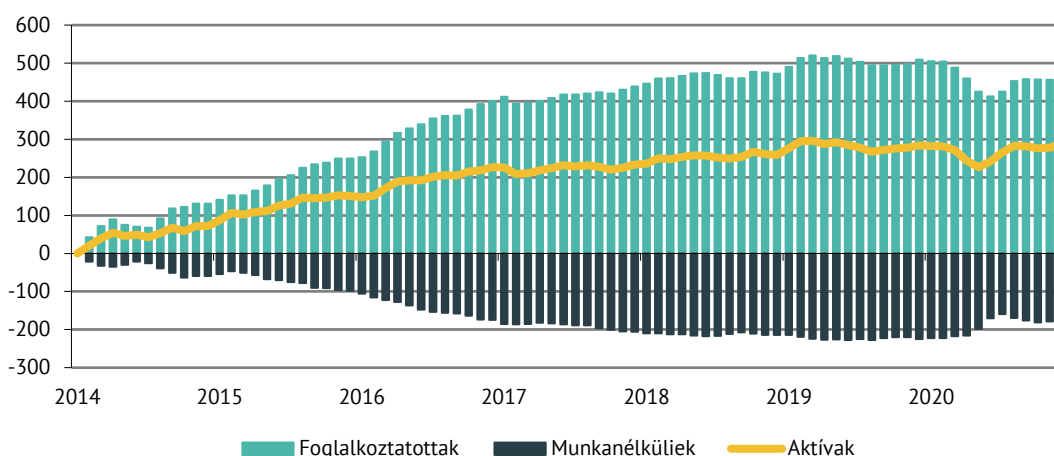
A foglalkoztatottak szezonálisan kiigazított száma 2020 decemberében a megelőző hónaphoz képest közel 14 ezer fővel 4 millió 472 ezer főre emelkedett. Éves szinten ez ugyanakkor még mindig közel 39 ezer fős csökkenést jelent, azonban kedvező, hogy úgy tűnik, a tavaly novemberi korlátozások nem eredményezték a foglalkoztatás csökkenését. 2020

2020-ban a koronavírus-járvány ellenére csak 4,3 százalékgal emelkedett a munkanélküliségi ráta.

egészét nézve a foglalkoztatottak száma 4 millió 460 ezer főn alakult, amely 52 ezer fővel marad el a 2019-es adattól. Emelkedett az év utolsó hónapjában az aktivitás is, havi szinten 10 ezer fővel a szezonálisan kiigazított adatok alapján. Éves szinten itt ugyanakkor 4 ezer fős növekedés mutatkozik, vagyis a második hullámban nem tapasztalható az, ami az elsőben, hogy a korlátozások nyomán többen váltak inaktívvá, illetve akik korábban kiléptek a munkaerőpiacról, most már visszatértek. A munkanélküliek száma így az előző hónaphoz képest 4 ezer

fővel 202 ezer főre csökkent, amely arányait nézve 4,3 százalékos munkanélküliségi rátát jelent. 2020 egészében 38 ezer fővel 198 ezer főre emelkedett a munkanélküliek száma, míg a munkanélküliségi ráta 0,9 százalékponttal 4,3 százalékra. Az alkalmazottak száma 2020. novemberben a szezonálisan kiigazított adatok alapján 13 ezer fővel emelkedett októberhez képest, míg az éves visszaesés mértéke 88 ezer főre csökkent. Ezen belül is a legalább 5 főt foglalkoztató vállalkozások körében az alkalmazotti létszám 14 ezer fővel nőtt. Vagyis a korlátozások ismételt bevezetése ellenére a vállalkozások még növelték is alkalmazottaik számát. Az állami szférában ezzel szemben 2 ezer fős csökkenést regisztráltak a megelőző hónaphoz képest. Tavaly novemberben közel 92 ezren dolgoztak a Start munkaprogramok keretében, vagyis a közfoglalkoztatottak száma július óta érdemben nem változott.

6. ÁBRA: MUNKAPIAC ALAKULÁSA (2014. JANUÁR = 0, EZER FŐ)



Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek

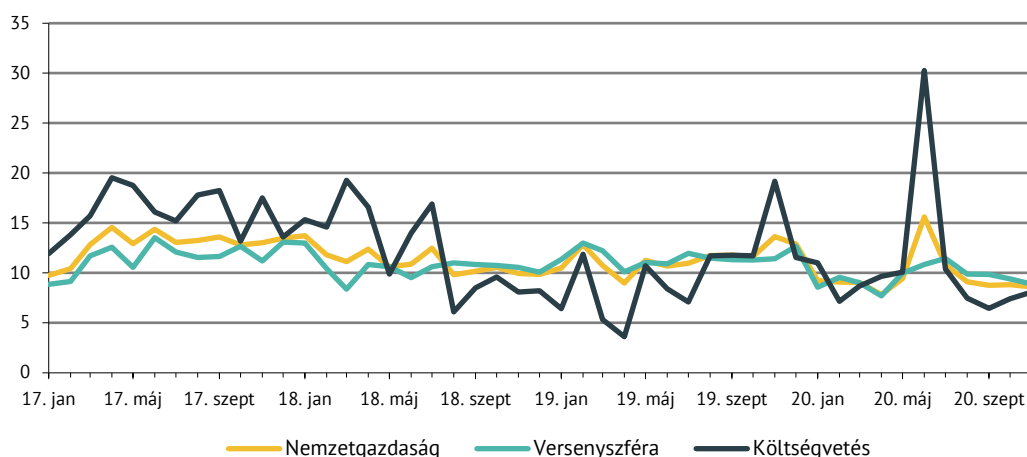
Forrás: KSH, Századvég

2020 novemberében a bruttó átlagkereset 438,2 ezer forintot tett ki, amely 8,6 százalékos növekedést jelent a megelőző év azonos időszakához viszonyítva. A versenyszférában, a legalább 5 főt foglalkoztató vállalkozások körében 8,9, míg az állami szférában 8,1 százalékos béremelést regisztráltak. A keresetek alakulását továbbra is a minimálbér és a garantált bérminimum 2020. év eleji emelése, valamint a munkaerőhiány miatt az év elején végrehajtott

**Februártól 4
százalékkal emelkedik
a minimálbér és a
garantált bérminimum
összege.**

bérfejlesztések befolyásolják, de szerepe lehetett az elbocsátásoknak az alacsony átlagkeresetű ágazatokban, amely az összetételhatás miatt emeli az átlagos kereset értékét. A nettó átlagkereset tavaly novemberben 291,4 ezer forint volt, míg az adókedvezményeket is figyelembe véve 300,2 ezer forint. 2021. január végére sikerült megállapodni a munkáltatói és a munkavállalói oldalnak a minimálbér és a garantált bérminimum emeléséről, így a két bércategóriában a fizetések februártól 4 százalékkal emelkednek. A megállapodás egy további pontot is tartalmaz: amennyiben csökken a szociális hozzájárulási adó 2 százalékponttal júliustól, a minimálbér és a garantált bérminimum 1 százalékkal tovább emelkedik.

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



Forrás: KSH, Századvég

2.4. Külső egyensúly

Novemberben a termékek exportja 12 százalékkal, míg importja 7,7 százalékkal nőtt az egy évvel korábbihoz képest az euróban számított érték alapján. Így a külkereskedelmi egyenleg 836 millió euró volt, ami az előző évinél 507 millió euróval több.

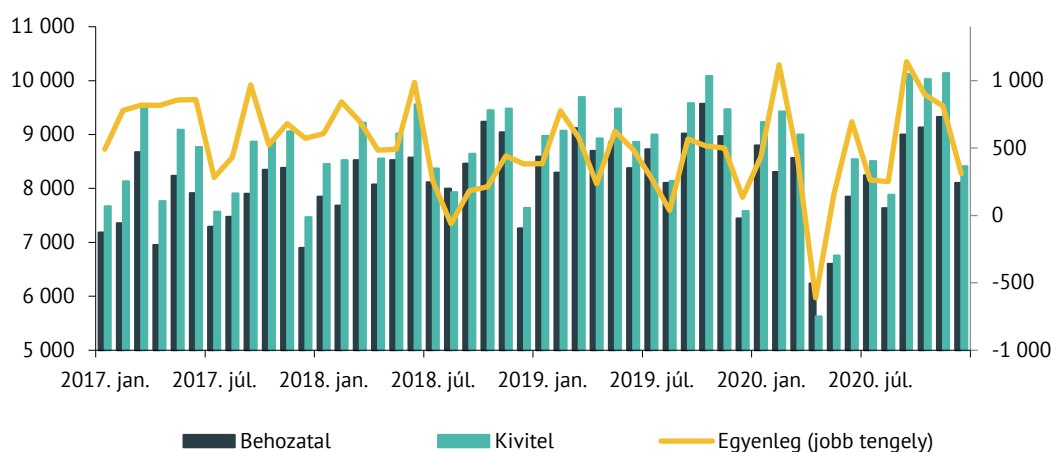
Javult a külkereskedelmi egyenleg.

Novemberben az élelmiszerek esetében az import volumene 0,3 százalékkal, az exporté pedig 5,6 százalékkal emelkedett az egy évvel korábbival összevetve. Az energiahordozóknál a behozatal 4,6 százalékkal, míg a kivitel 0,9 százalékkal mérséklődött. A feldolgozott termékek behozatala 12 százalékkal, a kivitele pedig 8,8 százalékkal lett

több az egy évvel korábbihoz képest. A gépek és szállítóeszközök importja 7,6 százalékkal, míg exportja 14 százalékkal nőtt.

2020 decemberében az export euróban számított értéke 12 százalékkal, míg az import euróban számított értéke 9,2 százalékkal nagyobb volt az egy évvel korábbinál. A külkereskedelmi egyenleg így 310 millió eurót tett ki, ami az egy évvel korábbinál 211 millió euróval több.

8. ÁBRA: KÜLKERESKEDELMI EGYENLEG (MILLIÓ EURÓ)



Megjegyzés: A 2020. decemberi adatok az első becslésből származnak.

Forrás: KSH

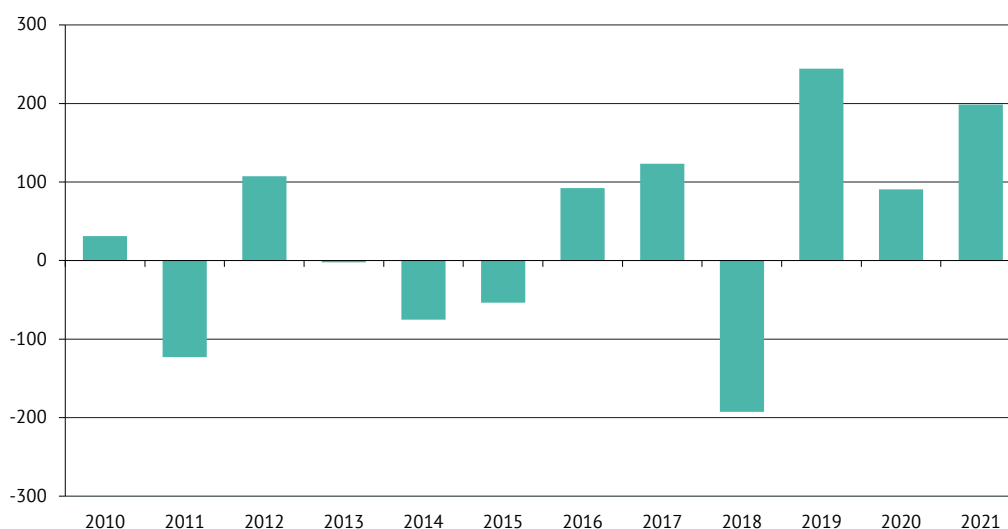
A folyó fizetési mérleg egyenlege 2020 decemberében -40,5 millió eurót tett ki. 2020 egészében a folyó fizetési mérleg idei egyenlege így 994 millió euróra mérséklődött, ami felülmúlja a 2019 január-decemberi -308,5 millió eurós egyenleget.

2.5. Költségvetési helyzet

2021 januárjában az államháztartás központi alrendszere 198,8 milliárd forintos többlettel zárt, amelyet a központi költségvetés 180,5, illetve az elkülönített állami pénzalapok 22,4 milliárd forintos szufficitje, valamint a társadalombiztosítás pénzügyi alapjainak 4,1 milliárd forintos deficitje adott. A költségvetési többlet kialakulása nem szokatlan, mivel a hiány éven belüli alakulása eltérő.

Többlettel zárt januárban az államháztartás.

9. ÁBRA: KÖLTSÉGVETÉSI EGYENLEG (JANUÁR, MILLIÁRD FORINT)



Forrás: PM

Általános forgalmi adóból az év első hónapjában 8,9 százalékkal (47,6 milliárd forinttal) több folyt be, mint 2020 januárjában. A növekedésben egyaránt közrejátszott a belföldi, a dohánytermékek és az import után fizetett áfabevételek emelkedése, míg mérsékelte azt a kkv-k áfa-visszaigénylésére vonatkozó rövidebb határidő. A jövedéki adó esetében is nőttek a bevételek, 9,0 százalékkal (8,9 milliárd forinttal), amelynek háttérében a dohánytermékek adómérték-emelése és forgalomnövekedése állt, amit csak részben ellensúlyozott az üzemanyag-forgalom csökkenése. A személyi jövedelemadóból származó bevételek 2021 januárjában 6,2 százalékkal (15,6 milliárd forinttal) voltak magasabbak, mint egy évvel korábban, míg a szociális hozzájárulási adóból és társadalombiztosítási járulékból származó bevételek 4,3 százalékkal (22,0 milliárd forinttal) elmaradtak a bázisidőszaki teljesülésüktől.

Az uniós programokhoz köthető bevételek 2021 első hónapjában 17,1 milliárd forintot tettek ki, míg az ezekhez köthető kiadások 258,9 milliárd forinton álltak. A koronavírus-járvány elleni védekezés kiadásai mintegy 60,0 milliárd forintot tettek ki januárban. A hazai forrásból megvalósuló fejlesztések közül kiemelendő a Modern Városok Program ráfordításai (42,0 milliárd forint), illetőleg a közlekedési ágazati programok kiadásai (23,8 milliárd forint). Az idei évi költségvetés alakulására érdemi hatást gyakorol

majd a kisvállalati adó kulcsának 11 százalékra mérséklése, az otthonteremtési akcióterv keretében 5 százalékra mérséklődő áfa az új építésű lakások esetében, valamint az érvényben lévő adómentesség és bértámogatási program a járvány által leginkább sújtott ágazatok esetében.

2.6. Monetáris folyamatok

Januárban 2,7 százalékkal

2021 januárjában a fogyasztói árak átlagosan 2,7 százalékkal nőttek az előző év azonos időszakához viszonyítva. Az elmúlt egy évben az élelmiszerek és a szeszes italok, dohányárúk ára emelkedett a legjelentősebben. A szeszes italok és dohányárúk ára átlagosan 9,9 százalékkal, míg az élelmiszereké 3,9 százalékkal nőtt az előző év azonos időszakához viszonyítva. A szeszes italok és dohányárúkon belül a dohányárúk ára 16,5 százalékkal emelkedett 2020 azonos időszakához viszonyítva a jövedékiadó-emelés eredményeként.

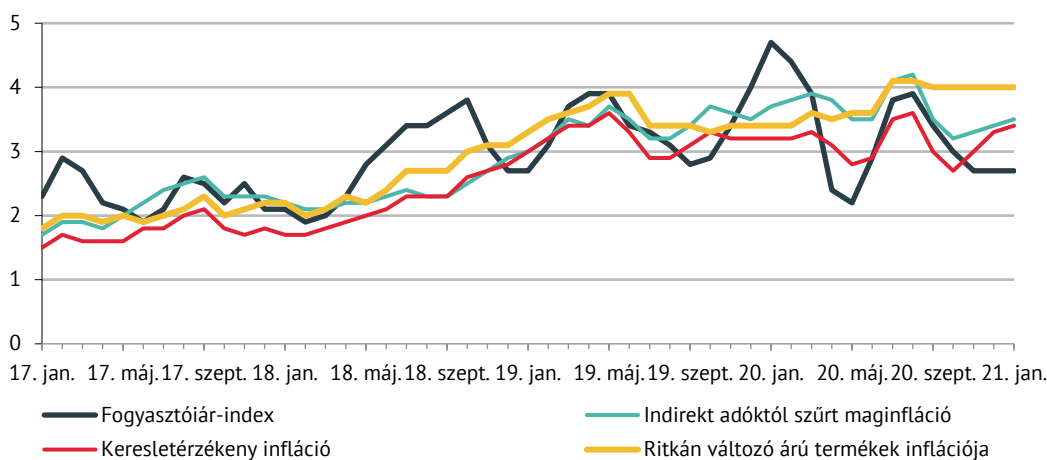
Az élelmiszerek 3,9 százalékos átlagos áremelkedéséhez jelentősebb mértékben járult hozzá a párizsi felvágott, kolbász 6,6 százalékos, a kenyér 6,0 százalékos, az étolaj 16,3 százalékos, de különösen a friss hazai és déligyümölcs 17,3 százalékos áremelkedése. A gyümölcsök áremelkedése a kedvezőtlen időjárási körülményekből fakadó gyenge termésnek tudható be elsősorban. Visszafogta azonban az élelmiszerek átlagos inflációját a burgonya (– 14,2 százalék), a tej (–0,2 százalék), a baromfi (– 0,7 százalék), valamint a sertéshús (– 6,3 százalék) árának mérséklődése.

Az egyéb cikkek, üzemanyagok ára 0,1 százalékkal mérséklődött januárban az előző év azonos időszakához képest, a járműüzemanyagok ára azonban 3,5 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 tudható be. A háztartási energia átlagos áremelkedése januárban 0,3 százalék volt az előző év azonos időszakához viszonyítva. A háztartási energián belül a tűzifa ára 2,0 százalékkal, a széné pedig 4,9 százalékkal, míg a palackos gázé 0,4 százalékkal emelkedett egy év alatt.

Továbbra sem változott az elektromos energia, a vezetékes gáz, illetve a távfűtés ára.

Januárban a szolgáltatások ára átlagosan 1,7 százalékkal nőtt, amelyhez hozzájárult a lakásjavítás, -karbantartás 10,7 százalékos, a járműjavítás, -karbantartás 8,5 százalékos, a testápolási szolgáltatás 5,1 százalékos, valamint az egészségügyi szolgáltatás 5,5 százalékos áremelkedése. Mérsékelte a szolgáltatások átlagos áremelkedését az autópályadíj, gépjárműkölcsönzés, parkolás 21,6 százalékos, az egyéb távolsági úti céllal történő utazás 6,4 százalékos és a telefon, internet 0,4 százalékos, valamint a lakbér 0,8 százalékos árcsökkenése. A ruházkodási cikkek ára átlagosan 2,1 százalékkal mérséklődött, míg a tartós fogyasztási cikkek ára átlagosan 3,1 százalékkal növekedett egy év alatt. Utóbbi esetében az ékszerek ára 19,5 százalékkal, az új személygépjárművek ára pedig 12,9 százalékkal nőtt, míg a használtaké 3,4 százalékkal csökkent.

10. ÁBRA: INFLÁCIÓ ALAKULÁSA (ÉVES VÁLTOZÁS SZÁZALÉKBAN)



Forrás MNB, Századvég

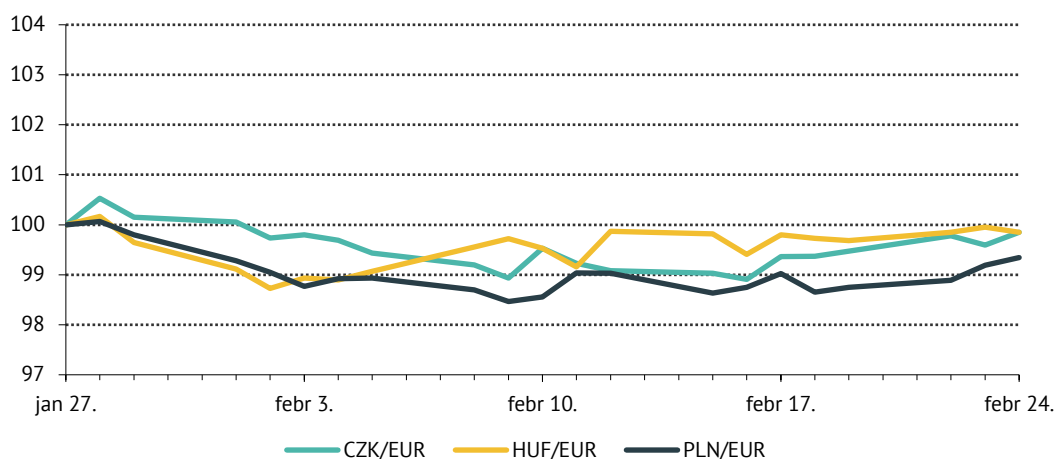
Sem az EKB, sem a Fed nem változtatott a monetáris kondíciókon.

Az MNB által közölt inflációs alapmutatók közül a szezonálisan kiigazított maginflációs mutató 4,1 százalékot, az indirekt adóktól szűrt maginfláció pedig 3,5 százalékot jelzett januárban. A keresletérzékeny infláció 3,4 százalékot, a ritkán változó árú termékeké pedig 4,0 százalékot mutatott az év első hónapjában.

Sem az EKB Kormányzótanácsa sem pedig 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) nem módosította a 0-0,25 százalékos célsávú alapkamatát.

A régiós árfolyamatok erősödtek az euróval szemben. A cseh korona árfolyama 0,2 százalékkal, továbbá a lengyel zloty 0,7 százalékkal erősödött az euróval szemben az elmúlt időszakban.

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



Forrás: Reuters

Kismértékben erősödött a forint.

A hazai pénz- és devizapiaci mutatók az elmúlt időszakban összességében vegyes képet mutatnak. Az 5 éves CDS értéke 17 bázispontot emelkedve 81 bázisponton zárt. A forint az euróval szemben 0,2 százalékkal, a svájci frankkal szemben 2,5 százalékkal, míg az amerikai dollárral szemben 0,6 százalékkal erősödött. Így 2021. február 24-én egy euróért 359 forintot, egy dollárért 295 forintot, míg egy svájci frankért 326 forintot adtak. Az elmúlt időszakban a külföldiek kezében lévő államadósság 185 milliárd forinttal 4 888 milliárd forintra emelkedett.

A magyar monetáris kondíciók változtatlanok.

Februári 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 105,65 milliárd forint értékben vásárolt az MNB további állampapírokat, azaz 1034,21 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 4,0 milliárd forintnyit vásárolt, azaz 144,029 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 12 és 25 bázispont közötti mértékben emelkedett. Így a 3 hónapos 0,61 százalék, a 6 hónapos 0,51 százalék, míg az 1 éves 0,56 százalék volt február 24-én. A 3 éves hozam 35 bázisponttal emelkedve 1,38 százalékos volt. Az 5 éves időtávon 28 bázispontos-, míg a 10 éves időtávon 29 bázispontos-, továbbá a 15 éves távon pedig 64 bázispontos emelkedést mutatnak a hozamok az előző hónaphoz képest. A három hozam így rendre 1,17, 2,55, illetve 3,10 százalékra növekedett. A rövidebb lejáratoknál a jelentősen magasabb hozamok elsősorban a nagyobb kötvénypiaci bizonytalanságnak köszönhetőek. Amiben elsősorban a fejlett országok hosszú lejáratú állampapírjainak markánsan megugró hozamai is szerepet játszhatnak.

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. január végén az állampapírból 5321,52 milliárd forint értékű állománya van a lakosságnak, amely 100,28 milliárd forintos növekedés a novemberi 5221,24 milliárd forint értékű állománya után.

Az államadósság devizaaránya decemberben 19,72 százalékra változott (azaz 0,23 százalékponttal csökkent), amely arány az ÁKK 2020. évi finanszírozási tervében meghatározott sávhoz (10-20 százalék) képest a felső sávszélnél található. Januárban sem devizakötvény kibocsátás, sem pedig lejárat nem volt.

Az elmúlt időszakban mindhárom nagy nemzetközi hitelminősítőnek volt meghirdetett időpontja a kockázati besorolás módosítására, megerősítésére. Egyikük sem változtatott a magyar államadósság kockázati megítélésén. 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.

A gazdasági nehézségek ellenére is stabilnak látják a hitelminősítők a magyar államadósság finanszírozását

Február 12-én két hitelminősítő a Fitch és a Standard & Poor's is nyilatkozott a magyar államadósságról. A februári döntés keretében egyik intézet sem változtatott a hosszú futamú szuverén magyar forint- és devizaadósság befektetési ajánlású, „BBB” szintű besorolásán, és nem módosított annak stabil kilátásán sem. Vagyis a nemzetközi hitelminősítők a koronavírus okozta gazdasági helyzet ellenére is stabilnak és fenntarthatónak látják a magyar államadósság finanszírozását.

A Fitch értékelése szerint a „BBB” besorolás, a magyar gazdaság erős strukturális mutatóit tükrözi, a válság előtti a beruházások fűtötte gyors növekedést és a stabil bankszektort, amelyet az ugyan magas, de szerkezetében javuló államadósság ellensúlyozott. A stabil kilátás pedig az intézet várakozásait tükrözi vissza a gazdasági kilábalás és a fiskális konszolidáció terén, amelynek köszönhetően 2021-től ismét csökkenhet az államadósság ráta. A Fitch várakozásai szerint 2020-ban a költségvetési deficit a GDP 8,9 százalékát tehetette ki, elsősorban az egyik legnagyobb a GDP 30 százalékát kitevő fiskális, monetáris és makroprudenciális csomag nyomán. Az előrejelzés szerint a költségvetési élénkítés 2021-ben is fennmaradhat, így a hiány a GDP 6,4 százalékára csökkenhet csupán. 2022-ben is még 6,1 százalékos hiányra számít a hitelminősítő a 25 év alattiak személyi jövedelemadó kedvezménye, a felpörgő beruházások, valamint a választási év miatt. A Fitch becslése szerint az államadósság 2020-ban 18,5 százalékponttal 84,0 százalékra emelkedhetett, ugyanakkor a finanszírozási kondíciók kedvezőek voltak, azt a jegybank eszközvásárlási programja, valamint az erős külföldi és belföldi kereslet is támogatta. Az államadósság szerkezeti összetétel továbbra is kedvező, a devizaadósság részaránya 20 százalék alá csökkent, míg a lakossági kézben lévő államadósságé 31,4 százalékra nőtt, mindkét adat messze felülmúlja a hasonló besorolású országokét.

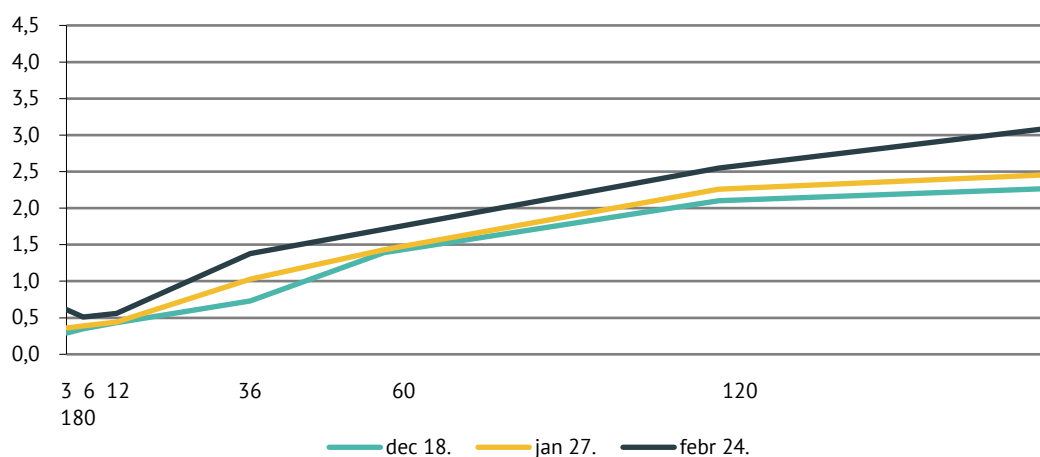
A hitelminősítő becslése szerint a gazdaság 6,2 százalékkal zsugorodhatott 2020-ban, amelyet 2021-ben 4,9, míg 2022-ben 5,5 százalékos növekedés követhet. A visszaesés mögött elsősorban a visszaeső beruházások, export és fogyasztás állt, amely elsősorban a tavalyi második negyedévre összpontosult. A Fitch várakozásai szerint a fogyasztás a bizonytalansági tényező és a némiképp 2021-ben 4,4 százalékra emelkedő munkanélküliség nyomán csak lassan állhat helyre. A gazdasági kilábalást az uniós forrásokból finanszírozott beruházások, illetve jelentős külföldi tőkebefektetések is támogathatják a következő években. Ugyanakkor a turizmus szektor csak részben állhat helyre 2021-2022-ben. A Fitch várakozásai szerint az inflációs nyomán fennmaradhat a gazdaságban, a pénzromlás üteme 2021-ben 3,2, míg 2022-ben 3,4 százalékot tehet ki.

Ennek ellenére a monetáris politika normalizálódása csak lassan mehet végre, az alapkamat csak 2022 vége felé emelkedhet 0,75 százalékra, ugyanakkor az eszközvásárlási programját az MNB már ezt megelőzően befejezheti.

A Fitch az alábbi forgatókönyvek esetében lát lehetőséget a hitelminősítés javítására:

- + Fenntartható érdemi csökkenés a GDP-arányos államadósságban;
- + Továbbra is stabil és fenntartható középtávú-növekedés, az üzleti környezet javításával, a döntéshozatal kiszámíthatóbbá válásával, anélkül hogy makrogazdasági egyensúlytalanságok (folyó fizetési mérleg magas hiánya, magas infláció) alakulna ki.
- + Ezzel szemben negatív hitelminősítési lépéshez vezethetnek a következő forgatókönyvek:
- + A vártnál lassabb fiskális konszolidáció és így kedvezőtlen adósságdinamika a járványhelyzet elmúltát követően;
- + Az üzleti környezet és a kormányzás minőségének romlása, amely a gazdaságra is negatív hatást gyakorol.

12. ÁBRA: A FORINT HOZAMGÖRBE ALAKULÁSA (%)

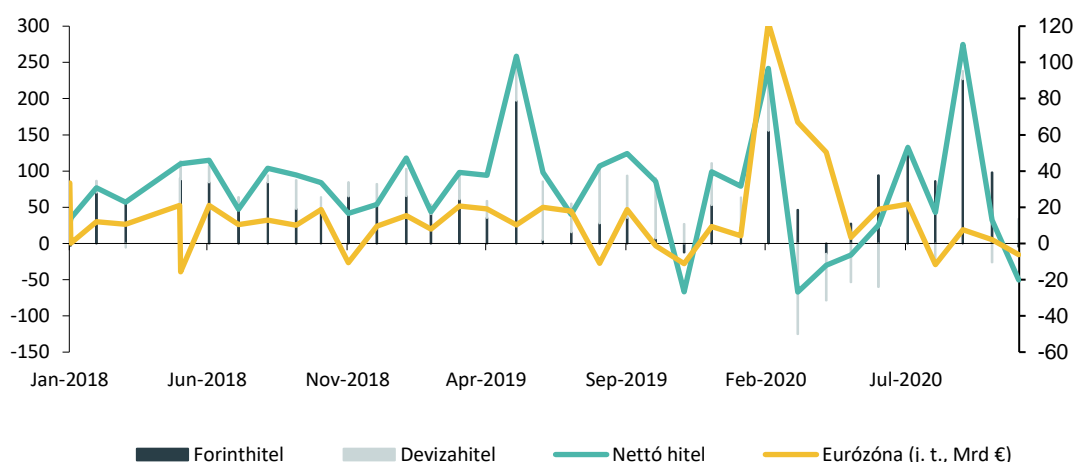


Forrás: ÁKK, Századvég

**Össességében
csökkent a
vállalkozások
hitelállománya.**

A vállalatok nettó forinthitel törlesztése a szezonálisan kiigazított adatok alapján 2020 decemberében 4,6 milliárd forint volt. A nettó devizahitel felvétel 34,1 milliárd forintot tett ki az év utolsó hónapjában, vagyis emelkedett a vállalati devizahitel állomány. A teljes nettó hiteltörlesztés, így a szezonálisan kiigazított adatok alapján decemberben 50,5 milliárd forintot tett ki. Az eurózóna vállalati hiteltörlesztése a 2020. év utolsó hónapjában 6,247 milliárd eurós volt.

13. ÁBRA: VÁLLALATI HITELFELVÉTEL (MILLIÁRD FORINT)



Forrás: MNB, EKB, Századvég

Decemberben a folyószámlahiteleken felüli bruttó forinthitel-kihelyezés 105,0 milliárd forintot tett ki, ami 13,8 milliárd forinttal nagyobb az előző havi értéknél. Az újonnan nyújtott euróhitelek összege 43,4 milliárd forint volt, amely 17,3 milliárddal magasabb a novemberi adathoz képest.

3. Századvég előrejelzés¹

1. TÁBLÁZAT: 2020. IV. NEGYEDÉVI ELŐREJELZÉSÜNK

	2019	2020				2020	2021				2021
	éves	I.	II.	III.	IV.	éves	I.	II.	III.	IV.	éves
Bruttó hazai termék (volumenindex)	4,6	2,2	-13,6	-4,6	-7,5	-6,1	-5,3	12,9	3,8	5,4	4,2
A háztartások fogyasztási kiadása (volumenindex)	4,6	4,6	-8,3	-2,7	-4,2	-2,8	0,2	7,8	3,7	4,7	4,1
Bruttó állóeszköz-felhalmozás (volumenindex)	12,2	-4,1	-10,9	-13,7	-12,3	-10,9	-5,6	7,8	8,6	8,3	4,8
Kivitel volumenindexe (nemzeti számlák alapján)	5,8	-0,3	-24,2	-5,2	-4,2	-8,6	-5,1	18,2	6,9	6,7	6,7
Behozatal volumenindexe (nemzeti számlák alapján)	7,5	1,4	-16,4	-5,2	-5,4	-6,4	-4,4	11,3	5	6,6	4,6
A külkereskedelmi áruforgalom egyenlege (milliárd euró)	4,4	1,9	0,2	1,7	1	2,8	1,5	1,6	2,2	1,1	6,5
Fogyasztóiár-index (%)	3,4	4,3	2,5	3,7	2,8	3,3	2,7	4,5	3,3	3,3	3,5
A jegybanki alapkamat az időszak végén (%)	0,9	0,9	0,75	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	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	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					-2,0					-0,6
Külső finanszírozási képesség a GDP százalékában	1,5					1,4					1,5
Az államháztartás ESA-egyenlege a GDP százalékában	-2,0					-8,3					-6,7
GDP-alapon számított külső kereslet (volumenindex)	1,5	-2,4	-14,0	-4,2	-8,0	-7,2	-6,2	12	2,8	4,6	3,3

Forrás: MNB, KSH, Századvég-számítás

2. TÁBLÁZAT: AZ ELŐREJELZÉSÜNK VÁLTOZÁSA AZ ELŐZŐ NEGYEDÉVHEZ KÉPEST

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

Forrás: Századvég-számítás

¹ Készítés dátuma: 2020. december 17.