

HAVI MONITOR

2021. szeptember

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	14
3. Századvég előrejelzés	25

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

MEGHALADHATJA A 7 SZÁZALÉKOT AZ IDEI GAZDASÁGI NÖVEKEDÉS

A vártnál kedvezőbb második negyedéves GDP-adat nyomán felfelé módosítottuk az idei gazdasági növekedésre vonatkozó várakozásainkat. Prognózisunk szerint a magyar gazdaság teljesítménye idén 7,8, jövőre 5,5 százalékkal bővülhet.

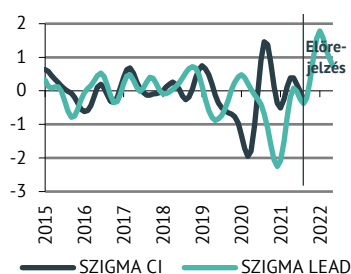
Az infláció az elmúlt időszakban a várakozásoknál magasabban alakult. Az idei év egészére 4,7 százalékos inflációt várunk, amely jövőre 3,8 százalékra mérséklődhet, tehát továbbra is a jegybanki cél fölött maradhat, de visszatérhet a célsávba. Az ismét egyre több ágazatban megjelenő munkaerőhiány nyomán a bérek újra dinamikus növekedésnek indulhatnak, melynek mértéke 2022-ben átlagosan 10,6 százalék lehet, ám ezt a minimálberről szóló döntés még érdemben befolyásolja.

A gazdasági növekedéssel kapcsolatban a kockázati tényezők közül a legfontosabbak a koronavírus újabb hullámai vagy új mutációi, illetve az ezekhez kapcsolódó korlátozások; az ipart sújtó chip- és alapanyaghiány; valamint a szállítási nehézségek.

A Magyar Nemzeti Bank Monetáris Tanácsa ismét szigorított a monetáris kondíciókon. Bár a kamatemelés mértéke a vártnál kisebb, 15 bázispont lett, döntés született a forintlikviditást nyújtó swap eszköz kivezetéséről, illetve az állampapírvásárlási program mértékének további csökkentéséről.

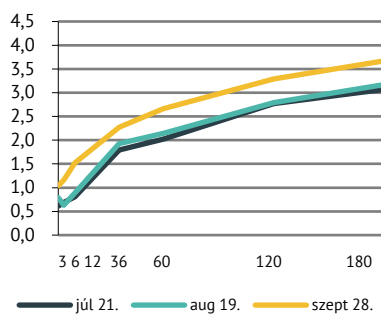
A Moody's szeptember 24-én felminősítette Magyarországot, így a magyar államadósság besorolása mindhárom nagy hitelminősítőnél azonos szinten áll.

SZIGMA indikátorok



Forrás: Századvég

Forint hozamgörbe (%)



Forrás: Refinitiv

Előrejelzésünk (2021. 09. 10.)	2021
GDP változása (%)	7,8
Infláció (éves átlag, %)	4,7
Bruttó keresetek (éves változás, %)	8,4
EUR/HUF (éves átlag)	353

2. Gazdasági áttekintés

2.1. Külső környezet

Az USA-ban a vártnál kevésbé nőtt a foglalkoztatás.

Augusztusban júliushoz képest 235 ezer fővel nőtt az USA-ban a nem mezőgazdasági foglalkoztatottak száma, ez érdemben elmarad az elemzők által várt 750 ezres bővüléstől. Augusztusban a foglalkoztatottak száma 147,2 millió fő volt az USA-ban, amely 5,3 millió fővel marad el a válság előtti 2020 februári szintjétől. A munkanélküliek száma az év nyolcadik hónapjában 8,4 millió fő volt, míg részarányuk 5,2 százalék, 320 ezer fővel, illetve 0,2 százalékponttal kevesebb, mint a megelőző hónapban. A visszafogott ütemben bővülő foglalkoztatás mellett is júniusban újabb csúcsra (10,1 millió) emelkedett az üres álláshelyek száma, vagyis a munkaerőhiány tovább fokozódott a világ legnagyobb gazdaságában. A munkaerőhiány jelentős részben a járványhelyzet miatt bevezetett kedvező munkanélküli ellátásokra vezethető vissza, amely miatt az álláskeresők egy részének nem éri meg alacsony bérezésű állásokban elhelyezkedni. A kedvezőtlen munkaerőpiaci adat további következménye, hogy a Fed későbbre halaszthatja a monetáris politikájának szigorítását. Az utóbbi időszakban az 5 százalék fölé emelkedő infláció miatt jelentős figyelem irányult a jegybankra, hogy mikortól kezdődik majd meg az eszközvásárlások leépítése, illetve mikor kerül majd sor az első kamatemelésre. A Fed eddig a foglalkoztatás korábbi szintjétől való elmaradással indokolta a laza kondíciók fenntartását az emelkedő infláció ellenére is, a foglalkoztatás bővülésének lassulása ezen döntés helyességét erősíti.

Szeptemberi kamatdöntő ülésén nem változtatott a kamatszinteken az Európai Központi Bank, így az irányadó ráta változatlanul 0 százalék, az egynapos hitelkamat 0,25 százalék, míg az egynapos betéti kamat -0,4 százalék. Az elmúlt hónapokhoz képest szeptemberben annyi változás történt, hogy a jegybank a járványhelyzetre tekintettel elindított eszközvásárlási programjának (PEPP) havi ütemének csökkentéséről döntött. Ez némi szigorítást jelent a monetáris politikában, azonban figyelembe véve, hogy a vásárlások havi üteme még így is jelentős marad, illetve a PEPP jövő márciusig elkölteni tervezett kerete nem változott, inkább jelképes lépésnek tekinthető. Az EKB egyelőre nincs lépéskényszerben, az infláció ugyan júliusban már meghaladta a jegybank 2 százalékos célját, azonban ez a jegybank értékelése szerint csak átmeneti

tényezők eredménye és azok kifizetésével a pénzromlás üteme ismét a cél alatt alakulhat. Ezt támasztja alá, hogy az EKB szeptemberi előrejelzése szerint az áremelkedés üteme idén 2,2 százalékot tehet ki az eurózónában, amely jövőre 1,7, míg 2023-ban 1,5 százalékra lassulhat. Ez ugyan az egyes évek vonatkozásában 0,2-0,3 százalékponttal magasabb, mint a júniusi előrejelzésben közölt számok, azonban még mindig azt jelzik, hogy az eurózónában az inflációs folyamatok középtávon nem közelednek a jegybanki célhoz, amely a laza monetáris kondíciók tartós fennmaradását indukálja.

2.2. SZIGMA indikátoraink

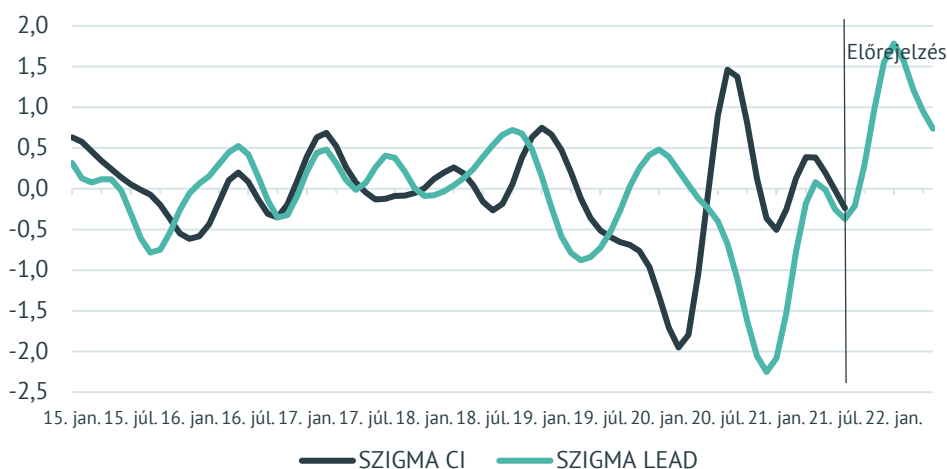
A magyar gazdaság kismértékben trend alatt bővült augusztusban.

A magyar gazdaság aktuális állapotáról képet adó SZIGMA CI indikátor az év nyolcadik hónapjában enyhén negatív értéket vett fel, vagyis a magyar gazdaság kismértékben trend alatt bővült. Éves alapon az ipar belföldi és export értékesítése is növekedett 2021 júliusában (13,0 és 9,6 százalékkal), havi alapon azonban előbbi csökkent (-1,6 százalék), utóbbi pedig nőtt (+2,9 százalék). Az új belföldi rendelések esetében éves és havi alapon is növekedés történt (13,1 és 0,5 százalékos), míg az új exportrendelés volumene éves alapon emelkedett (8,9 százalékkal), havi alapon ellenben mérséklődött (12,4 százalékkal). Az ipar hozzájárulása a gazdasági növekedéshez a harmadik negyedévben pozitív lehetett, valamint az év egészét tekintve is ez várható, de kockázatot jelentenek az alapanyaghiány, illetve azon belül is a chiphiány, valamint a szállítási nehézségek. Az építőipar hó végi szerződésállománya az idei hetedik hónapban jelentősen, 19,2 százalékkal meghaladta a tavalyi vonatkozó szintjét, ellenben havi alapon 9,7 százalékos csökkenés történt. A létesítendő új nem lakóépületek száma úgy havi, mint éves alapon érdemben növekedett: rendre 11,6 és 79,8 százalékkal volt magasabb, mint a bázisidőszaki szintje.

A hazai gazdaság rövidtávú teljesítményével kapcsolatos várakozásainkat kifejező SZIGMA LEAD indikátor szeptemberig kismértékben trend alatti bővülést jelez, majd azt követően az előrejelzési horizont végéig trend feletti. A német gazdaság üzleti hangulatváltozásáról képet adó Ifo Business Climate index augusztusban havi alapon 1,3 indexponttal mérséklődött, míg a tavalyi nyolcadik havi szintjét 7,9 indexponttal meghaladta. Az alapanyaghiány, a turizmus és vendéglátás ágazat elhúzódó kilábalása, valamint a koronavírus-járvány alakulása érdemi kockázatot jelent a külső környezet alakulása kapcsán. A kiskereskedelmi forgalom 2021 júliusában tovább bővült, amely alapján az

ágazat növekedést támogató szerepe visszatérhet, köszönhetően a gazdaság újraindulásának, illetve a foglalkoztatás és a bérek emelkedésének. Az Eurostat által mért fogyasztói bizalmi index havi alapon ismét mérséklődött augusztusban (3,5 indexponttal), az egy évvel korábbi értékét ugyanakkor 4,2 indexponttal meghaladta. Az index negatív értéke (-15,9 indexpont) alapján a bizalom javításával a szegmens forgalma tovább növelhető. Összességében az idei évben a gazdaság bővülése megközelítheti a 8 százalékot várakozásaink szerint.

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



Forrás: Századvég

2.3. Reálgazdaság

**17,9 százalékkal
növekedett a
magyar GDP.**

A Központi Statisztikai Hivatal 2021 második negyedévét érintő második becslése 17,9 százalékos bruttó hazai termék növekedést jelzett az egy évvel ezelőtti értékhez képest, amely egyrészt a gazdaság újraindításának, másrészt pedig a bázishatásnak tudható be. A GDP volumene a szezonálisan és naptárhatástól megtisztított adatok alapján 17,7 százalékkal haladta meg az előző év azonos időszakának értékét, míg az előző negyedév értékéhez képest 2,7 százalékos növekedés figyelhető meg.

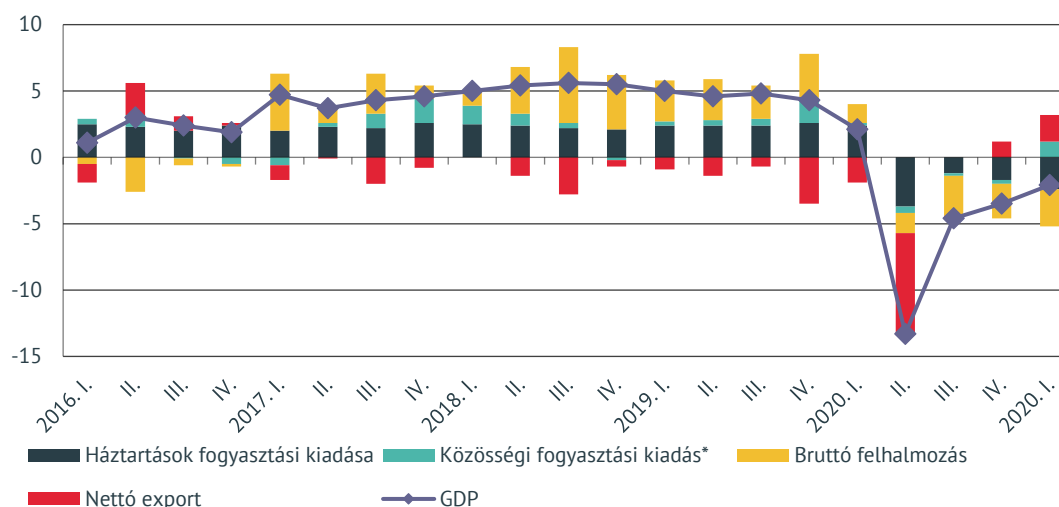
Termelési oldalról a mezőgazdaság hozzáadott értéke 1,1 százalékkal növekedett az egy évvel korábbi szinthez képest. Az ipar hozzáadott értéke a vizsgált időszakban 36,9 százalékkal, míg az iparon belül a feldolgozóiparé 39,9 százalékkal emelkedett 2020 második negyedévéhez

viszonyítva. Az építőipar hozzáadott értéke a negyedév során 18,4 százalékkal, míg a szolgáltatásoké 12,4 százalékkal emelkedett az egy évvel korábbihoz képest. Az építőipar 0,9 százalékponttal, a szolgáltatások 7,0 százalékponttal, az ipar pedig 7,3 százalékponttal támogatta a GDP növekedését, míg a mezőgazdaság se nem növelte, se nem csökkentette azt.

Felhasználási oldalon a háztartások fogyasztási kiadása 10,6 százalékkal növekedett, a közösségi fogyasztás volumene pedig 0,5 százalékkal mérséklődött 2020 második negyedévéhez képest. A bruttó állóeszköz-felhalmozás pedig 8,3 százalékkal bővült az előző év azonos időszakához viszonyítva.

2021 II. negyedévében az export 33,0, míg az import volumene 23,4 százalékkal haladta meg az előző év azonos időszakában mért értéket. A külkereskedelmi forgalom egyenlege ebből adódóan 6,5 százalékponttal támogatta a GDP növekedését. Az exporton belül a szolgáltatások kivitele 20,3 százalékkal emelkedett, míg az áruké 35,9 százalékkal növekedett éves alapon. Az import esetében a szolgáltatások behozatala 3,4 százalékkal esett vissza, míg az áruké 28,6 százalékkal bővült az előző év azonos időszakához képest.

**2. ÁBRA: HOZZÁJÁRULÁS A GDP ÉVES NÖVEKEDÉSÉHEZ
(FELHASZNÁLÁSI OLDAL, %)**



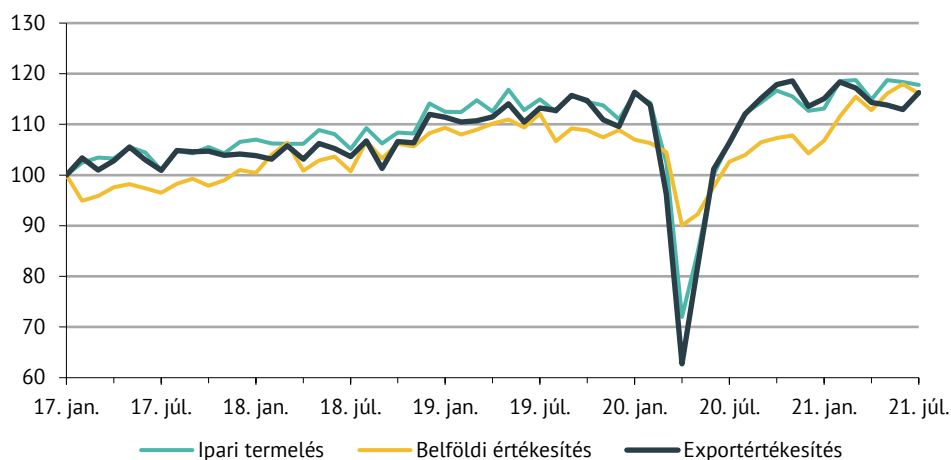
Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek. Előzetes becslés.

Forrás: Eurostat

8,0 százalékkal nőtt az ipar termelése

Júliusban az ipari termelés volumene 8,0 százalékkal volt magasabb, mint az előző év azonos időszakában a nyers, míg 10,2 százalékkal a munkanaphatástól megtisztított adatok szerint. Júniushoz képest az ágazat teljesítménye 0,5 százalékkal csökkent. Az ipari értékesítés volumene éves alapon 8,9 százalékkal emelkedett, melyen belül a belföldi értékesítés 11,7, az export értékesítés pedig 7,2 százalékos növekedést mutatott.

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



Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek.

Forrás: KSH, Századvég

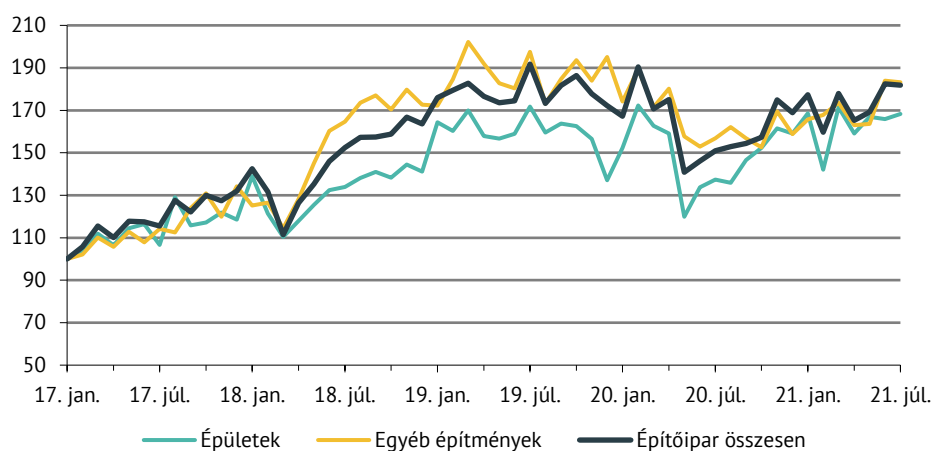
Az ipar egyes ágai közül a bányászat termelése 54,8, a feldolgozóiparé 20,5, míg az energiaiparé 3,4 százalékkal haladta meg az egy évvel korábbit. A feldolgozóiparon belül a legnagyobb, 150,5 százalékos növekedést a villamos berendezés gyártása ágazat érte el, ezt követte a gumi-, műanyag és nemfém ásványi termék gyártása ágazat 41,5, valamint a számítógépgyártás 38,9 százalékos bővülése. A legnagyobb visszaesést, 14,3 százalékot a textilipar szenvedte el, de a jelentős súlyú járműgyártás termelése is csökkent 1,2 százalékkal. A kiemelt feldolgozóipari ágazatok rendelésállománya július végén 11,9 százalékkal volt magasabb, mint egy évvel korábban, melyen belül a belföldi új rendelések 3,2, az export új rendelések pedig 12,6 százalékos bővülést mutattak. Az új rendelések volumene 9,6 százalékkal volt nagyobb, mint egy évvel korábban. A

belföldi új rendelések volumene 13,1, az export új rendeléseké pedig 9,0 százalékkal nőtt egy év alatt.

22,5 százalékkal nőtt az építőipari termelés.

Júliusban az építőipar termelése 22,5 százalékkal haladta meg az egy évvel korábbi alacsony értéket, a júniustól azonban minimális mértékben, 0,4 százalékkal elmaradt. Ez utóbbi az előző két havi növekedés korrekciójának is tekinthető, ugyanakkor szerepe lehetett benne az építőanyag-hiánynak is. Az előző év azonos időszakához viszonyítva mindkét építménycsoport termelése hasonló mértékben bővült: az épületeké 21,1, az egyéb építményeké 25,4 százalékkal. Amennyiben rendelkezésre áll a megfelelő mennyiség építőanyag, illetve szakképzett munkaerő, akkor az ágazat teljesítménye a következő időszakban tovább emelkedhet. Ezt támasztja alá a szerződésállomány alakulása is. A teljes szerződésállomány volumene július végén 19,1 százalékkal haladta meg az egy évvel korábbit, melyen belül az épületek építésére vonatkozó szerződések volumene 32,6, az egyéb építményekre vonatkozóké pedig 10,4 százalékkal bővült. Az új szerződések volumene 47,3 százalékkal nőtt, ezen belül az épületekre vonatkozó új szerződések volumene 38,3, az egyéb építményekre vonatkozóké pedig 56,5 százalékkal volt magasabb, mint egy évvel korábban.

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



Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek.

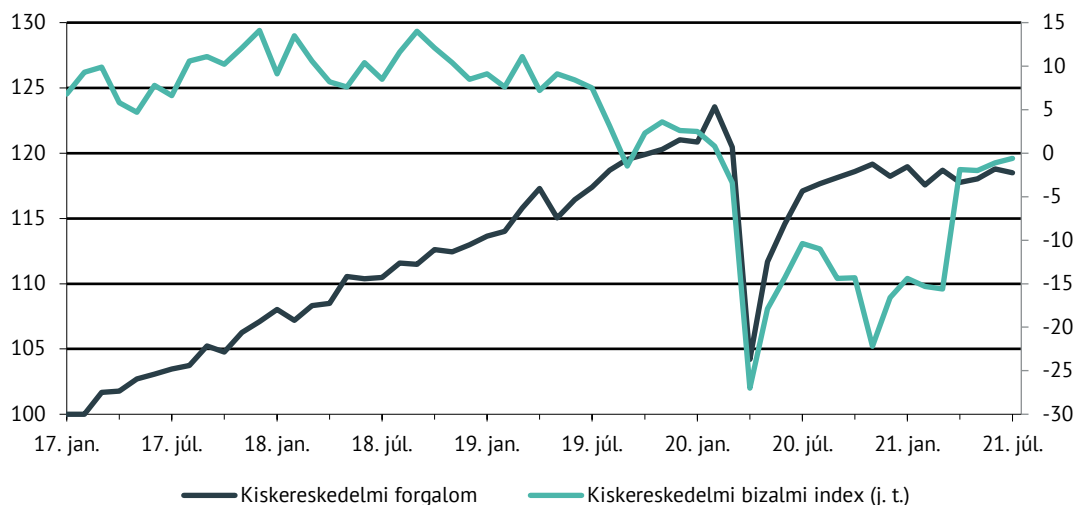
Forrás: KSH, Századvég

**3,0 százalékkal
emelkedett a
kiskereskedelmi
forgalom volumene.**

2021. júliusban a kiskereskedelmi üzletek forgalmának volumene a nyers adatok alapján 2,5, míg a naptárhatástól megtisztított adatok alapján 3,0 százalékkal növekedett az előző év azonos időszakának értékéhez képest. A kiigazított adatok alapján 0,3 százalékos mérséklődés figyelhető meg az előző hónaphoz viszonyítva. 2021 hetedik hónapjában az élelmiszer és élelmiszer jellegű vegyes kiskereskedelmi üzletek forgalma 3,7 százalékkal, míg a nem élelmiszertermék jellegű kiskereskedelmi üzletekben 2,6 százalékkal, az üzemanyag-kiskereskedelemben pedig 1,9 százalékkal növekedett az értékesítés naptárhatástól megtisztított volumene 2020 júliusához viszonyítva.

A csomagküldő és internetes szaküzletek forgalma tovább folytatta az évek óta tartó dinamikus bővülését júliusban is: az előző év azonos időszakához képest 15,6 százalékkal emelkedett a naptárhatástól megtisztított adatok alapján. Jelentősebb emelkedés látható még a használatcikk (7,1 százalék) üzletek forgalmában. Ezenkívül az iparcikk jellegű vegyes (1,5 százalék), a textil, ruházati és lábbeli (3,3 százalék), a gyógyszer, gyógyászati termék (2,8 százalék), a könyv, újság, papíráru (1,0 százalék), valamint a számítástechnika és egyéb iparcikk (0,4 százalék) szaküzletek forgalmában is növekedés figyelhető meg. Visszaesett azonban az illatszer (– 0,4 százalék), illetve a bútor, műszakicikk (–7,6 százalék) kiskereskedelmi üzletek eladási volumene 2020 júliusához képest. A naptárhatástól megtisztított adatok alapján 2021 júliusában az élelmiszer jellegű vegyes üzletek esetében 5,0 százalékkal, míg az élelmiszer, ital, dohányáru üzletek esetében 0,5 százalékkal bővült a forgalom az előző év azonos időszakának értékéhez képest.

5. ÁBRA: KISKERESKEDELMI FORGALOM VOLUMENE (2017. JANUÁR = 100%) ÉS BIZALMI INDEXE



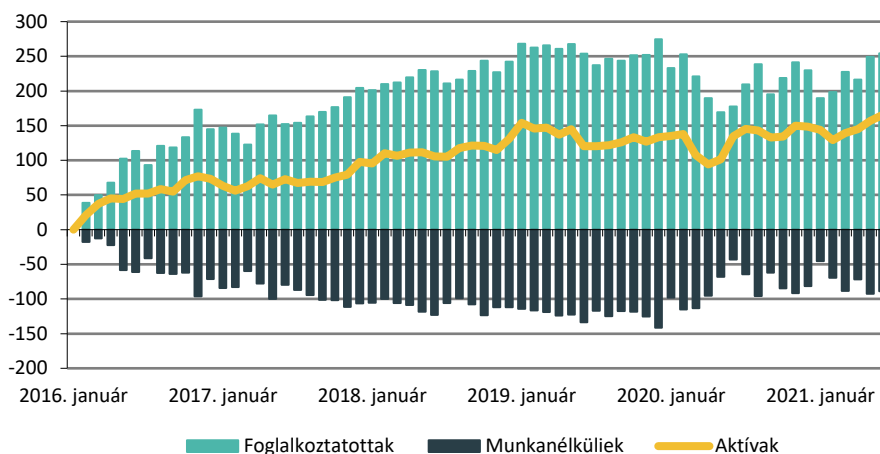
Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek.

Forrás: KSH, Eurostat, Századvég

Júliusban a foglalkoztatottak száma meghaladta a válság előtti csúcsát.

A foglalkoztatottak száma a szezonálisan kiigazított adatok alapján júliusban 4 millió 668 ezer főn alakult. Ez a megelőző hónaphoz viszonyítva 18 ezer fős növekedést jelent, míg az előző év azonos időszakához képest 76 ezer főt. Ennek eredményeként a foglalkoztatottak száma már magasabb volt, mint 2019 decemberében, a válság előtti csúcsán. A foglalkoztatással együtt bővült az aktivitás is, havi alapon 14, míg éves alapon 47 ezer fővel 4 millió 857 ezer főre, így az aktivitási ráta a 15-74 éves korosztályban a rendszerváltás óta először haladta meg a 66 százalékot. A két hatás eredményeként a munkanélküliek szezonálisan kiigazított száma havi alapon csak kismértékben, 4 ezer fővel mérséklődött, 189 ezer főre, amely 3,9 százalékos munkanélküliségi rátát jelent. Egy év alatt az állástalanok száma közel 29 ezer fővel csökkent. Júniusban havi alapon közel 14, míg éves alapon 319 ezer fővel emelkedett az alkalmazottak száma is a szezonálisan kiigazított adatok szerint. A tavaly június óta tartó töretlen bővülésnek köszönhetően idén júniusra az alkalmazotti létszám is elérte a válság előtti csúcsát (2019. december). A korábbi hónapokhoz hasonlóan júniusban is elsősorban a versenyszektorban, az 5 fő feletti vállalkozások körében nőtt az alkalmazottak száma, 15 ezer fővel, miközben az állami szférában 2 ezer fővel csökkent. Júniusban 86 ezren dolgoztak a Start munkaprogramok keretében, amely létszám megegyezik a májusi szinttel.

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



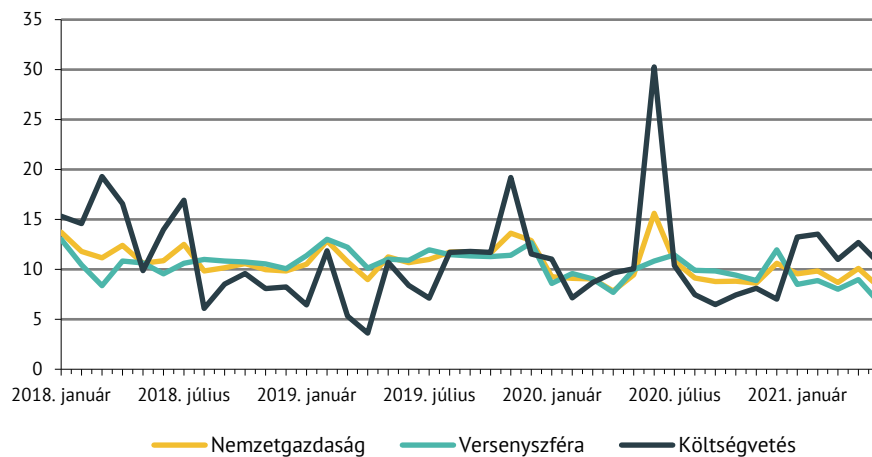
Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek

Forrás: KSH, Századvég

Júniusban a bázishatás húzta vissza a keresetek növekedési ütemét.

Júniusban a bruttó átlagkereset mindösszesen 3,5 százalékkal 436,3 ezer forintra nőtt az előző év azonos időszakához viszonyítva. Ebben ugyanakkor közrejátszott a bázishatás, 2020-ban júniusban fizették ki az egészségügyi dolgozók egyszeri, rendkívüli juttatását. Emiatt az állami szférában 4 százalékkal csökkent az átlagos kereset értéke. Lassan emelkedtek ugyanakkor a vállalati szférában is a keresetek, egy év alatt 6,4 százalékkal. Ebben közrejátszhatott a bázishatás, a turizmus újraindulásával az ágazatban emelkedik az alkalmazottak száma, ez azonban az alacsonyabb bérszínvonal miatt visszahúzza az átlagos kereset értékét. A nettó kereset júniusban 290,2 ezer forintot tett ki, míg a kedvezményeket is figyelembe véve 299,1 ezer forintot. Ez nominálisan mindösszesen 3,5 százalékos növekedést jelent, amely az 5,3 százalékra gyorsuló inflációt is figyelembe véve azt jelenti, hogy júniusban a nettó reálkereset 1,7 százalékkal csökkent.

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



Forrás: KSH, Századvég

2.4. Külső egyensúly

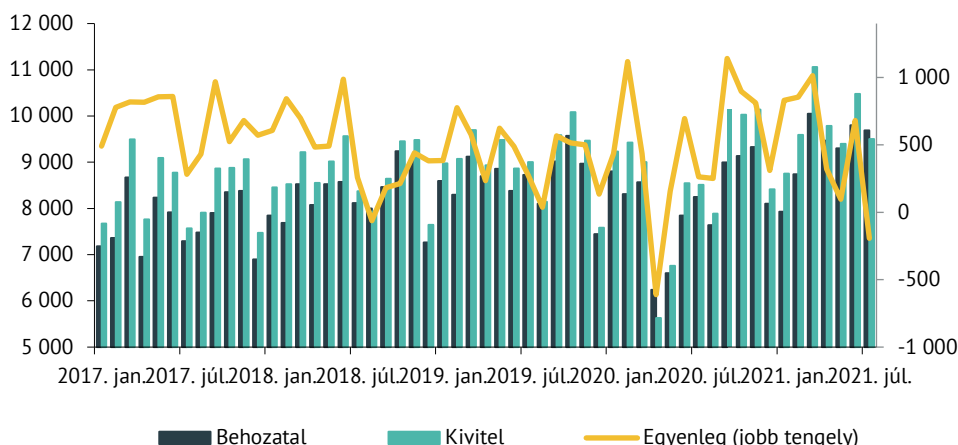
A folyó fizetési mérleg egyenlege negatív volt az első 7 hónapban.

Júniusban a termékek exportja 22 százalékkal, míg importja 25 százalékkal nőtt az egy évvel korábbihoz képest az euróban számított érték alapján. Így a külkereskedelmi egyenleg 629 millió euró volt, ami az előző évinél 98 millió euróval kevesebb.

Júniusban az élelmiszerek esetében az import volumene 9,7 százalékkal, az exporté pedig 1,4 százalékkal nőtt az egy évvel korábbival összevetve. Az energiahordozóknál a behozatal 18,4 százalékkal, míg a kivitel 15,9 százalékkal csökkent. A feldolgozott termékek behozatala 13,1 százalékkal, a kivitele pedig 15,7 százalékkal lett több az egy évvel korábbihoz képest. A gépek és szállítóeszközök importja 24,5 százalékkal, exportja pedig 20,6 százalékkal bővült.

2021 júliusában az export euróban számított értéke 10 százalékkal, míg az import euróban számított értéke 15 százalékkal volt nagyobb az egy évvel korábbinál. A külkereskedelmi egyenleg így –193 millió eurót tett ki, ami az egy évvel korábbinál 379 millió euróval több.

8. ÁBRA: KÜLKERESKEDELMI EGYENLEG (MILLIÓ EURÓ)



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

Forrás: KSH

A folyó fizetési mérleg egyenlege 2021 júliusában –267,1 millió eurót tett ki. Az idei év első hét hónapjának egyenlege –112,5 millió euró, amely felülmúlja az egy évvel korábbi 2020. januári-júliusi –1274,1 millió eurós egyenleget.

2.5. Költségvetési helyzet

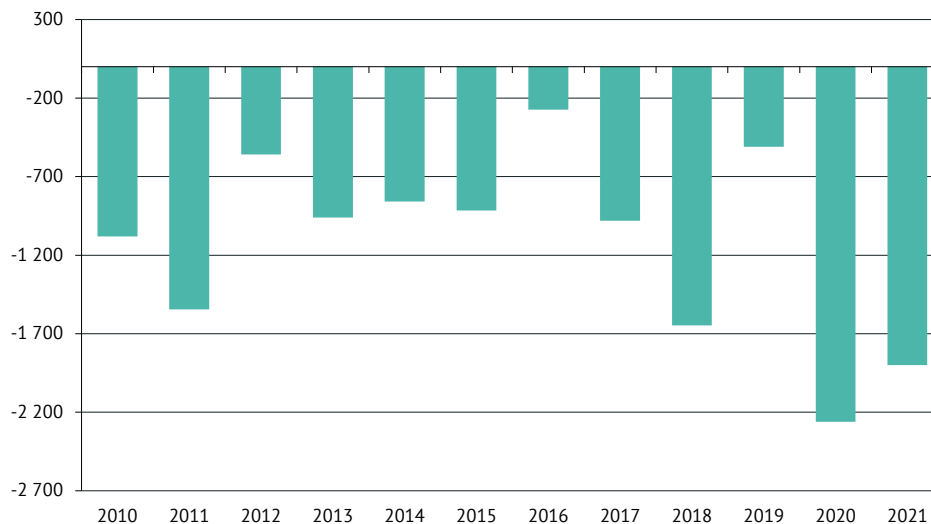
1900,7 milliárd forint az államháztartás hiánya.

2021 augusztusának végéig az államháztartás központi alrendszere 1 900,7 milliárd forint hiányt halmozott fel, amely a központi költségvetés 1 717,1 és a társadalombiztosítás pénzügyi alapjainak 221,2 milliárd forintos deficitjéből, valamint az elkülönített állami pénzalapok 37,6 milliárd forintos többletéből tevődött össze.

Általános forgalmi adóból az év első nyolc hónapjában 19,3 százalékkal (543,2 milliárd forinttal) több folyt be, mint a megelőző év azonos időszakában, amelyet a belföldi, az import és a dohánytermékek után befizetett áfa emelkedése magyarázott. A bevételnövekedést némileg fékezte a kiutalások emelkedése, köszönhetően a kkv-k esetében alkalmazott rövidebb áfa-visszaigénylési határidő alkalmazásának. A jövedéki adóból származó bevételek 4,0 százalékkal (30,3 milliárd forinttal) haladták meg a 2020. január–augusztusi szintjüket. A növekedést a magasabb üzemanyag-forgalom és az első negyedévi magasabb adómérték támogatta, a dohánytermékek forgalomcsökkenése ellenben fékezte. A gazdaság újraindulása nyomán nőttek a személyi jövedelemadóból, valamint a

szociális hozzájárulási adóból és társadalombiztosítási járulékból származó bevételek is: rendre 14,2, illetve 3,9 százalékkal (234,1 és 142,2 milliárd forinttal).

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



Forrás: PM

Az uniós programokhoz köthetően 654,1 milliárd forint bevétel folyt be az államkasszába 2021 januárja és augusztusa között, míg 1 266,1 milliárd forint megelőlegezése történ meg. A hazai forrásból megvalósuló fejlesztések közül kiemelendő a közúti fejlesztésekre fordított 172,9, a közlekedési ágazati programokra fordított 134,7, valamint a versenyképesség-növelő támogatásokra fordított 92,2 milliárd forint.

2.6. Monetáris folyamatok

Augusztusban 4,9 százalékkal nőttek az árak átlagosan.

2021 augusztusában a fogyasztói árak átlagosan 4,9 százalékkal nőttek az előző év azonos időszakához viszonyítva. Az elmúlt egy évben a szeszes italok, dohányárúk és az üzemanyagok ára emelkedett jelentősebben. A szeszes italok és dohányárúk ára átlagosan 10,5 százalékkal, míg az élelmiszereké 3,7 százalékkal nőtt az előző év azonos időszakához viszonyítva. A szeszes italok és dohányárúkon belül a dohányárúk ára 17,0 százalékkal emelkedett 2020 azonos időszakához viszonyítva a jövedékiadó-emelés eredményeként.

Az élelmiszerek 3,7 százalékos átlagos áremelkedéséhez jelentősebb mértékben járult hozzá a baromfihús 8,9 százalékos, a friss zöldség 11,8 százalékos, az éttermi étkezés 7,0 százalékos, a munkahelyi előfizetés menü étkezés 9,2 százalékos, valamint az étolaj 30,6 százalékos áremelkedése. Utóbbi mögött a repce rekord magas ára áll, amely abból fakad, hogy Kína felvásárolta az ukrán repcét és az abból készült termékeket is, így a hazai, illetve európai piacra sem jut elegendő. Visszafogta azonban az élelmiszerek átlagos inflációját a friss hazai és déligyümölcs (-3,2 százalék), a szalámi, szárazkolbász, sonka (-2,3 százalék), illetve a párizsi, felvágott, kolbász és a sertéshús (egyenként -1,1 százalék) árának visszaesése.

Az egyéb cikkek, üzemanyagok ára 9,2 százalékkal emelkedett augusztusban az előző év azonos időszakához képest. A járműüzemanyagok ára 21,7 százalékkal növekedett, amit elsősorban a bázishatás magyaráz. A tankönyvek esetében 96,9 százalékos ármérséklődés figyelhető meg, mely a 2020/21-es tanévtől ingyenes tankönyveknek tudható be.

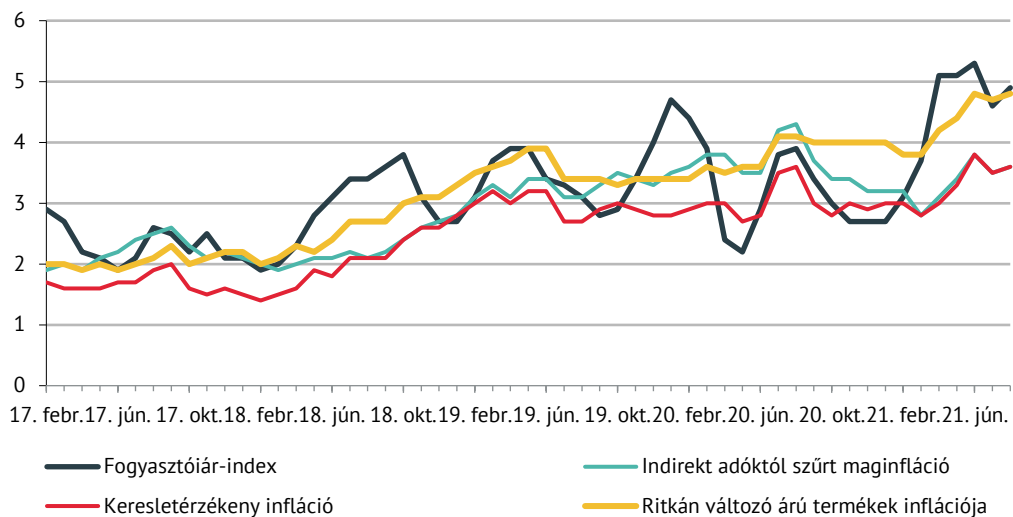
A háztartási energia átlagos áremelkedése augusztusban 0,4 százalék volt az előző év azonos időszakához viszonyítva. A háztartási energián belül a tűzifa ára 2,7 százalékkal, a széné 5,3 százalékkal, míg a palackos gázé 3,2 százalékkal emelkedett egy év alatt. Továbbra sem változott az elektromos energia, a vezetékes gáz, illetve a távfűtés ára.

Augusztusban a szolgáltatások ára átlagosan 2,8 százalékkal nőtt, amelyhez hozzájárult az autópályadíj, gépjárműkölcsönzés, parkolás 5,2 százalékos, az egészségügyi szolgáltatás 5,4 százalékos, a lakásjavítás, -karbantartás 12,1 százalékos, a járműjavítás, -karbantartás 8,1 százalékos, valamint a testápolási szolgáltatás 6,7 százalékos áremelkedése. Mérsékelte a szolgáltatások átlagos áremelkedését a lakbér 2,0 százalékos és a szerencsejáték 0,2 százalékos áremelkedése, valamint az egyéb távolsági úti céllal történő utazás 6,4 százalékos és a telefon, internet 0,4 százalékos árcsökkenése.

A ruházkodási cikkek ára átlagosan 0,5 százalékkal, míg a tartós fogyasztási cikkek ára átlagosan 4,4 százalékkal növekedett egy év alatt.

Utóbbi esetében az ékszerek ára 10,5 százalékkal, a szobabútor 10,8 százalékkal, míg az új személygépjárművek ára pedig 7,9 százalékkal, a használtaké pedig 0,3 százalékkal nőtt.

10. ÁBRA: INFLÁCIÓ ALAKULÁSA (ÉVES VÁLTOZÁS SZÁZALÉKBAN)



Forrás MNB, Századvég

Az MNB által közölt inflációs alapmutatók közül a szezonálisan kiigazított maginflációs mutató 3,3 százalékot, míg az indirekt adóktól szűrt maginfláció és a keresletérzékeny infláció egyaránt 3,6–3,6 százalékot jelzett augusztusban. A ritkán változó árú termékek inflációja pedig 4,8 százalékot mutatott az év nyolcadik hónapjában.

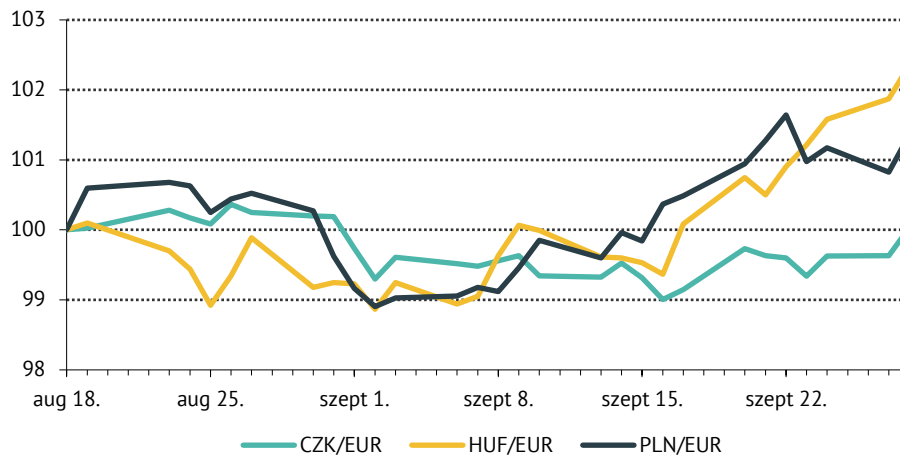
Az EKB Kormányzótanácsa és a Fed Nyíltpiaci Bizottsága is ülésezett az elmúlt időszakban. Nem változtak a kamatkondíciók az eurózónában, azaz az irányadó kamat továbbra is 0,00 százalék, míg az aktív és a betéti oldali jegybanki rendelkezésre állás szintje 0,25 és –0,50 százalék. A Fed kamatokról határozó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

Nőtt a cseh és a lengyel 10 éves hozam.

A régiós árfolyamok kismértékben gyengültek az euróval szemben. A cseh korona árfolyama stagnált, továbbá a lengyel zloty 1,4 százalékkal gyengült az euróval szemben az elmúlt időszakban. A 10 éves cseh állampapírhozam 22 bázisponttal magasabban 2,05 százalékon, míg a lengyel 10 éves hozam 31

bázisponttal emelkedve 2,1 százalékon zárt.

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



Forrás: Refinitiv

Gyengült a forint az euróval szemben.

A hazai pénz- és devizapiaci mutatók az elmúlt időszakban összességében vegyes képet mutatnak. Az 5 éves állampapírhozam 52 bázispontot emelkedve 2,66 százalékon zárt. A forint az euróval szemben 2,4 százalékkal, a svájci frankkal szemben 1,1 százalékkal, míg az amerikai dollárral szemben 2,7 százalékkal gyengült. Így 2021. szeptember 28-

án egy euróért 359 forintot, egy dollárért 308 forintot, míg egy svájci frankért 332 forintot adtak. Az elmúlt időszakban a külföldiek kezében lévő államadósság 65 milliárd forinttal 4759 milliárd forintra emelkedett.

Lassult a kamatemelés üteme.

Szeptemberi kamatdöntő ülésén a jegybank Monetáris Tanácsa 15 bázisponttal emelte irányadó kamatát, így az alapkamat 1,65 százalékot tesz ki. A kamatfolyosó széleit is 15 bázisponttal szimmetrikusan felfelé mozgatta a jegybank Monetáris Tanácsa, így az egynapos betéti kamatot 0,7 százalékra, míg a hitelkamatot 2,6 százalékra emelte. Az egyhetes betéti eszköz kamatát a jegybank szintén 15 bázisponttal 1,65 százalékra emelte.

A Monetáris Tanács 2020. május 4-én indította be 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. A 3000 milliárd forintos felső limit közelébe emelkedett jegybanki állampapírállományt illetően 2021. szeptemberi ülésén a hazai jegybank Monetáris Tanácsa azt a döntést hozta, hogy a heti vásárlási limitet 50 milliárd forintról 40 milliárd forintra csökkentette, amelytől azonban rugalmasan eltérhet. A heti vásárlások következő negyedévre meghatározott célmennyiségének módosításáról legközelebb a decemberi kamatdöntő ülésen határoz. A jegybank továbbá nem értékesíti állampapírállományát, azt annak lejáratáig tartja. A Monetáris Tanács célja az továbbá, hogy a rövid oldali kamatok minden szegmensben az jegybank számára optimális szint környékén alakuljanak. Ezt figyelembe véve a jegybank fokozatosan kivezeti a forintlikviditást nyújtó swapeszközét.

Az elmúlt hónapban az állampapírok piacán, a másodpiaci hozamgörbén a rövidebb futamidőknél a hozam 25 és 63 bázispont közötti mértékben nőtt. Így a 3 hónapos 1,04 százalék, a 6 hónapos 1,16 százalék, míg az 1 éves 1,52 százalék volt szeptember 28-án. A 3 éves hozam 34 bázisponttal emelkedett és 2,27 százalékos volt. Az 5 éves időtávon 52 bázispontos, míg a 10 éves időtávon 50 bázispontos, továbbá a 15 éves távon pedig 50 bázispontos emelkedést mutatnak a hozamok az előző hónaphoz képest. A három hozam így rendre 2,66, 3,29, illetve 3,67 százalékra változott.

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. szeptember 15-én az állampapírból 6069,73 milliárd forint értékű állománya van a lakosságnak, amely 152,23 milliárd forintos növekedés az augusztus közepi 5917,5 milliárd forint értékű állománya után.

Az államadósság devizaaránya augusztusban 17,3 százalékra változott (azaz 0,5 százalékponttal csökkent), amely arány az ÁKK 2021. évi finanszírozási tervében meghatározott sávhoz (10-20 százalék) képest a felső sávszél közelében található. Augusztusban nem volt lejáró devizakötvény.

Devizakötvény kibocsátás (2021. szeptember 14.-15.)

2021. szeptember 14-én és 15-én részben az EU-tól várt RRF források előfinanszírozásaképpen került sor Magyarország idei következő nemzetközi kötvénykibocsátására:

- 2021. szeptember 14-én az ÁKK kibocsátott 2,25 milliárd USD összegű, 10 éves futamidejű 2,125 százalékos fix kamatozású kötvényt, amelynek hozama 2,279 százalék;
- a 2 milliárd USD összegű, 30 éves futamidejű évi 3,125 százalékos fix kamatot fizető sorozat hozama 3,344 százalékos.

Előbbi hozama 1 százalékponttal, míg utóbbi 1,5 százalékponttal haladja meg a referenciának számító hasonló futamidejű amerikai államkötvények hozamát. Az ÁKK tájékoztatása szerint a közel négyszeres túljegyzésnek köszönhetően a kötvényeket az eredetileg tervezettnél 0,3 százalékponttal kisebb hozam mellett sikerült értékesíteni mindkét futamidőre.

- 2021. szeptember 15-én került sor az ÁKK 1 milliárd EUR összegű, 7 éves futamidejű, 0,125%-os fix kamatot fizető sorozat kibocsátására, melynek hozama 0,326%.

A devizában denominált kötvények kibocsátása nem veszélyezteti a devizaarány túlzott mértékű növekedését, azaz ezáltal csak kismértékben lesz magasabb az állampapírok devizaaránya 20 százaléknál, azaz az ÁKK egyik stratégiai céljánál. A dollárban és euróban kibocsátott devizakötvények értéke 2021. szeptember 29-i árfolyamon számolva 1670,553 milliárd forintot tesz ki. A devizaarányt ez a devizakötvény kibocsátások 20,8 százalékosra módosítják, míg a 2021. évben lejáró devizakötvényeket is figyelembe véve enyhén a 20 százalékos felső határ fölé módosítja (20,25 százalék). Fontos kiemelni azonban, hogy a devizaarány pontos meghatározását a forint államkötvények kibocsátása és lejáráta, illetve a devizavisszavásárlások és a devizaárfolyam alakulása is bonyolítja.

Néhány megfontolandó kérdés merül fel a devizakötvények állami kibocsátása esetében. Az egyik, hogy a nagyobb devizaarány magasabb árfolyamkockázattal jár, azaz a forint árfolyamának gyengülése esetén a visszafizetendő tőkeösszeg forintban kifejezve magasabb lesz. A tőkeösszeg nem azonnal esedékes, csak a futamidő végén, de a nagymértékű árfolyamgyengülés a visszafizetendő összeget növeli. Amit azonban éves/féléves szinten fizetni kell az a kötvény kuponja, így annak mértékét az árfolyamveszteség is arányosan megnöveli, ez azonban kisebb összeg.

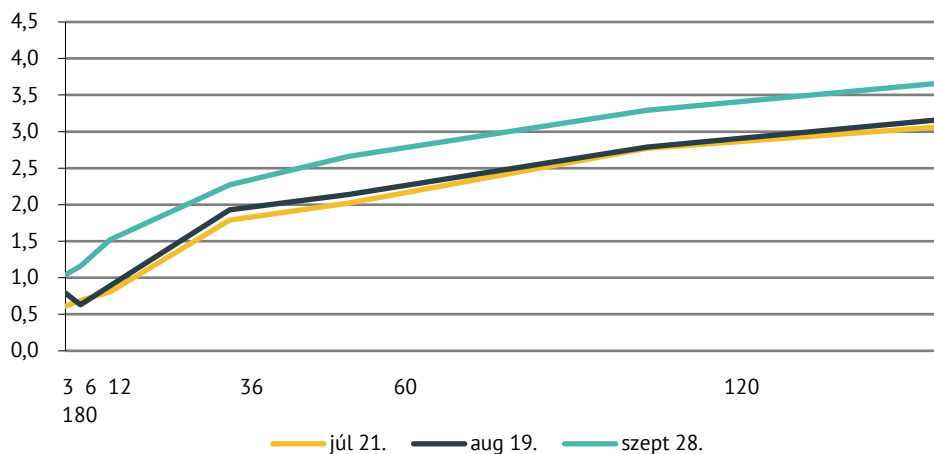
Az ÁKK deklarált célja az európai uniós RRF források előfinanszírozása mellett az, hogy a korábbi magasabb kamatozású devizakötvényeket lecserélje. 2011-ben USD-ban felvett 30 éves forrás kamata 7,625 százalékos, míg egy 10 éves euróban denominált forrás kamata pedig 1,75 százalékos volt.

Elvileg persze akkor érdemes devizában eladósodni, ha arra számítunk, hogy a hazai fizetőeszköz árfolyama erősödik, azaz az euró vagy a dollár árfolyama gyengül a forinttal szemben. Hiszen ekkor a visszafizetendő tőkén árfolyamnyereséget lehet realizálni és a kötvényhozamnál kisebb lesz a tényleges költség. Fontos megemlíteni, hogy jelen esetben nem ez volt az elsődleges motívum, hanem az EU-tól a jövőben érkező RRF források bizonytalan dátuma. A hazai vállalkozások pedig versenyhátrányba kerülnének a nemzetközi porondon, ha nem jutnak időben ezekhez a forrásokhoz. A rendelkezésre álló források ugyanakkor lehetőségek adnak a magasabb kuponú és hozamú korábban kibocsátott kötvények lecserélésére is az olcsóbb forrással.

Az elmúlt időszakban egy nagy nemzetközi hitelminősítőnek volt meghirdetett időpontja (Moody's: szeptember 24) a kockázati besorolás módosítására, megerősítésére. A Moody's felminősítette Magyarország államadosságának kockázati besorolását. A magyar államadosság besorolása jelenleg tehát az alábbi: a Moody's-nál Baa2 stabil kilátású, a

S&P-nél BBB stabil kilátású, míg a Fitch-nél is BBB stabil kilátású. Mindhárom nagy nemzetközi hitelminősítőnél tehát a magyar állampapírok kockázati besorolása a befektetésre javasolt kategória legalsó szintje felett van egy kategóriával.

12. ÁBRA: A FORINT HOZAMGÖRBE ALAKULÁSA (%)

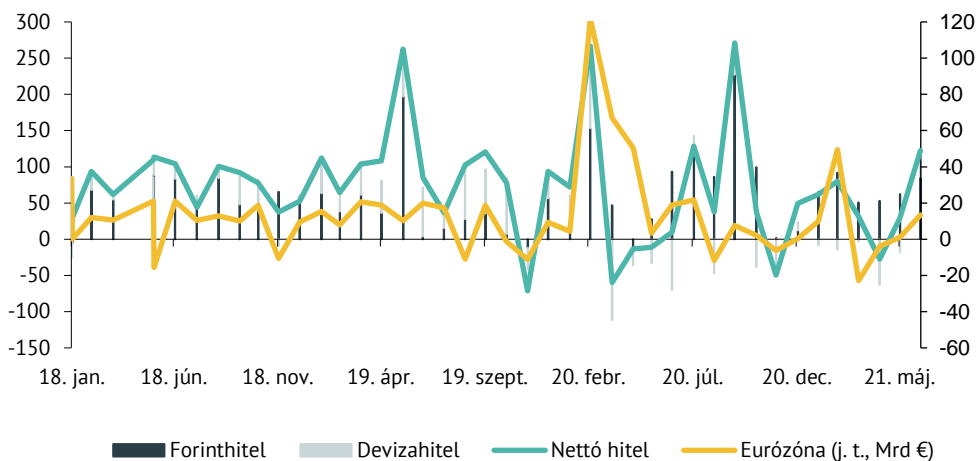


Forrás: ÁKK, Századvég

Nőtt a vállalatok hitelállománya júliusban.

A vállalatok nettó forinthitel felvétele a szezonálisan kiigazított adatok alapján 2021 júliusában 85,8 milliárd forint volt. A nettó devizahitel felvétel 22,4 milliárd forintot tett ki az év hetedik hónapjában, vagyis nőtt a vállalati devizahitel állomány. A teljes nettó hitelfelvétel, így a szezonálisan kiigazított adatok alapján júliusban 122,3 milliárd forintot tett ki. Az eurózóna vállalati hitelfelvétele 2021. év júliusában 13,463 milliárd eurós volt.

13. ÁBRA: VÁLLALATI HITELFELVÉTEL (MILLIÁRD FORINT)



Forrás: MNB, EKB, Századvég

Júliusban a folyószámlahiteleken felüli bruttó forinthitel-kihelyezés 117,6 milliárd forintot tett ki, ami 41,5 milliárd forinttal nagyobb az előző havi értéknél. Az újonnan nyújtott euróhitelek összege 26,4 milliárd forint volt, amely 0,4 milliárddal kisebb a júniusi adathoz képest.

3. Makrogazdasági prognózis

Várhatóan meghaladja az idei növekedés a 7 százalékot.

A második negyedévet a várakozásokat meghaladó, éves alapon 17,9, míg negyedéves alapon 2,7 százalékos gazdasági növekedés jellemezte, így a magyar gazdaság teljesítménye meghaladta a válság előtti szintet. Azaz a gazdaság egészét tekintve kilábalt a válságból – bár ez nem igaz minden egyes ágazatra. Legújabb előrejelzésünkben az idei gazdasági növekedésre vonatkozó várakozásainkat felfelé módosítottuk, így idénre 7,8, míg 2022-re 5,5 százalékos bővülést várunk.

A háztartások fogyasztási kiadásainak volumene idén 5,2, jövőre pedig 5,3 százalékkal emelkedhet. A bővülésben mindkét évben szerepet játszhat, hogy a megelőző évi korlátozások alacsonyabb bázist jelentenek, de a gazdaság újraindulásával a háztartások jövedelmi helyzete is javul, amely lehetővé teszi a fogyasztás további bővülését. A korlátozások enyhítésével a munkavállalóikat korábban elbocsátó vállalkozások ismét toborzásba kezdtek, amelynek eredményeként a munkanélküliségi ráta idén várhatóan 4,0, jövőre pedig 3,6 százalékig csökken, és egyre több ágazatban újra megjelenik a munkaerőhiány. A munkaerőhiány nyomán a bérek ismét dinamikus növekedésnek indulhatnak, ennek mértéke jövőre átlagosan 10,6 százalék lehet, ám ezt a minimálbérről szóló döntés még érdemben befolyásolja.

A beruházások volumene 2021-ben mintegy tizedével, 2022-ben pedig 5,4 százalékkal bővíthet, amelyhez az alacsony bázis mellett a kedvezményes hitelprogramok, illetve a közös uniós hitelfelvétel forrásai járulhatnak hozzá.

A tavalyi visszaesés után a külkereskedelem is növekvő pályára állt, bár a nemzetközi turizmus még jelentősen elmarad korábbi szintjétől, ami megjelenik a szolgáltatások külkereskedelmében is. Várakozásaink szerint az export 2021-ben 11,9, míg 2022-ben 6,6 százalékkal bővíthet, miközben az import volumennövekedése rendre 9,0, illetve 4,9 százalékot tehet ki. Az export bővülését az alacsony bázisidőszaki adat mellett segíti a beruházások magas volumene is. Előrejelzésünk szerint tehát a

külkereskedelmi egyenleg alakulása mind 2021-ben, mind 2022-ben pozitívan járulhat hozzá a gazdaság növekedéséhez.

Az infláció az elmúlt időszakban a várakozásoknál magasabban alakult, április és június között az 5 százalékot is meghaladta. A jegybanki célsávból kilépő inflációban szerepe volt az üzemanyagok áremelkedésének, a dohánytermékek emelkedő jövedéki adójának, a vírushelyzet alatt bezárásra kényszerülő vállalkozások áremeléseinek, a magas keresletnek, illetve a gyengülő forintárfolyamnak. Az idei év egészére így 4,7 százalékos inflációt várunk, amely jövőre 3,8 százalékra mérséklődhet, tehát továbbra is a jegybanki cél fölött maradhat, de visszatérhet a célsávba. Az inflációs mutató csökkenésében szerepet játszik a szigorodó monetáris politika, illetve a dohánytermékek jövedéki adóemelésének, valamint az üzemanyagárak esetében az alacsony bázisnak a kifutása. Ugyanakkor az expanzív fiskális politika és a minimálbér dinamikus emelése felfelé mutató kockázatot jelent.

Az inflációs cél elérése érdekében a Magyar Nemzeti Bank az elmúlt időszakban több lépésben szigorította monetáris politikáját és az alapkamatot 0,6 százalékról 1,5 százalékig emelte. Ezzel párhuzamosan megkezdte a nemkonvencionális eszközeinek kivezetését is – így például a növekedési hitelprogramét vagy a másodpiaci állampapír vásárlásokét. Az inflációs cél elérése érdekében további szigorításra számítunk, ám ennek üteme az elmúlt hónapokban tapasztaltnál lassabb lehet.

A fiskális politika terén egyelőre nem látszanak a szigorítás nyomai, azonban a nominális GDP markáns növekedése a GDP-arányos államadósság érdemi mérséklődését eredményezi. A költségvetési hiány prognózisunk szerint idén a GDP 7,2, míg jövőre 5,4 százaléka lehet, azaz a 3 százalékos hiánycél a vizsgált időszakban még nem teljesül. A dinamikus gazdasági növekedés eredményeként azonban a GDP-arányos adósságráta csökken, a 2020-as 80,4 százalékról 2021-ben 77,2, 2022-ben pedig 73,6 százalékra.

4. Századvég előrejelzés¹

1. TÁBLÁZAT: 2021. III. NEGYEDÉVI ELŐREJELZÉSÜNK

	2020	2021				2021	2022				2022
	éves	I.	II.	III.	IV.	éves	I.	II.	III.	IV.	éves
Bruttó hazai termék (volumenindex)	-5,0	-2,1	17,9	7,7	7,5	7,8	6,8	5,3	5,0	4,9	5,5
A háztartások fogyasztási kiadása (volumenindex)	-2,5	-4,8	10,6	8,7	6,2	5,2	8,8	4,7	3,7	4,1	5,3
Bruttó állóeszköz-felhalmozás (volumenindex)	-7,3	-0,1	8,3	16,2	15,3	9,9	12,7	2,2	3,1	3,6	5,4
Kivitel volumenindexe (nemzeti számlák alapján)	-6,8	3,3	33,0	5,6	5,5	11,9	5,2	7,9	7,2	5,9	6,6
Behozatal volumenindexe (nemzeti számlák alapján)	-4,4	1,1	23,4	5,9	5,4	9,0	5,2	5,3	5,1	4,0	4,9
A külkereskedelmi áruforgalom egyenlege (milliárd euró)	5,8	2,6	1,0	1,8	2,0	7,5	3,0	1,9	2,6	2,7	10,2
Fogyasztóiár-index (%)	3,3	3,2	5,2	4,9	5,4	4,7	4,4	3,9	3,6	3,4	3,8
A jegybanki alapkamat az időszak végén (%)	0,6	0,6	0,9	1,8	2,1	2,1	2,1	2,1	2,4	2,4	2,4
Munkanélküliségi ráta (%)	4,2	4,5	4,1	3,8	3,7	4,0	3,8	3,7	3,5	3,5	3,6
A bruttó átlagkereset alakulása (%)	9,7	9,3	7,2	8,8	8,1	8,4	9,6	10,9	10,7	11,3	10,6
A folyó fizetési mérleg egyenlege a GDP százalékában	-0,1					1,0					2,1
Külső finanszírozási képesség a GDP százalékában	1,9					2,7					3,9
Az államháztartás ESA-egyenlege a GDP százalékában	-8,1					-7,2					-5,4
Államadósság a GDP százalékában	80,4					77,2					73,6
GDP-alapon számított külső kereslet (volumenindex)	-5,0	-2,1	17,9	7,7	7,5	7,8	6,8	5,3	5,0	4,9	5,5

Forrás: MNB, KSH, Századvég-számítás

2. TÁBLÁZAT: AZ ELŐREJELZÉSÜNK VÁLTOZÁSA AZ ELŐZŐ NEGYEDÉVHEZ KÉPEST

	2021			2022		
	2021. 06.	2021. 09.	változás	2021. 06.	2021. 09.	változás
Bruttó hazai termék (volumenindex)	5,8	7,8	1,9	4,7	5,5	0,8
A háztartások fogyasztási kiadása (volumenindex)	3,7	5,2	1,5	5,3	5,3	0,1
Bruttó állóeszköz-felhalmozás (volumenindex)	7,2	9,9	2,8	8,3	5,4	-2,9
Kivitel volumenindexe (nemzeti számlák alapján)	11,9	11,9	0,0	6,3	6,6	0,3
Behozatal volumenindexe (nemzeti számlák alapján)	9,7	9,0	-0,8	5,7	4,9	-0,8
A külkereskedelmi áruforgalom egyenlege (milliárd euró)	7,9	7,5	-0,4	9,2	10,2	1,0
Fogyasztóiár-index (%)	3,9	4,7	0,8	3,5	3,8	0,3
A jegybanki alapkamat az időszak végén (%)	1,20	2,10	0,9	1,5	2,40	0,9
Munkanélküliségi ráta (%)	4,0	4,0	0,0	3,6	3,6	0,1
A bruttó átlagkereset alakulása (%)	9,4	8,4	-1,1	10,3	10,6	0,4
A folyó fizetési mérleg egyenlege a GDP százalékában	0,6	1,0	0,4	0,8	2,1	1,3
Külső finanszírozási képesség a GDP százalékában	2,5	2,7	0,2	2,9	3,9	1,0
Az államháztartás egyenlege a GDP százalékában	-7,9	-7,2	0,7	-6,1	-5,4	0,7
Államadósság a GDP százalékában	80,1	77,2	-2,9	79,6	73,6	-6,0
GDP-alapon számított külső kereslet	4,2	5,1	0,9	4,4	4,6	0,2

Forrás: Századvég-számítás

¹ Készítés dátuma: 2021. szeptember 10.