

4,6 százalékos visszaesés a harmadik negyedévben

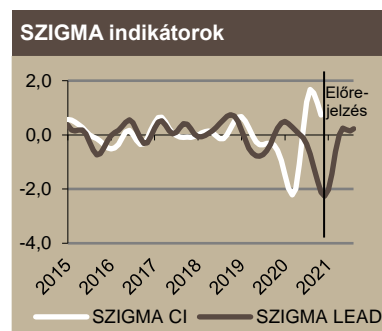
Az idei harmadik negyedévben a koronavírus gazdasági hatása enyhébb volt, a kevésbé szigorú korlátozások miatt a gazdasági teljesítmény 4,6 százalékkal esett vissza. A gazdaság újraindulását mutatja az is, hogy a negyedéves növekedés 11,4 százalékot tett ki.

A negyedik negyedévben bevezetett korlátozásokat figyelembe véve az év végén a gazdasági teljesítmény ismét nagyobb mértékben, de a tavaszinál kevésbé maradhat el az egy évvel korábbtól. Ennek megfelelően a GDP zuhanása 2020-ban 6,1 százalékos lehet, amelyet 2021-ben 4,2 százalékos növekedés követhet.

Idén a fogyasztás, a beruházás, illetve a nettó export alakulása egyaránt a gazdasági teljesítmény csökkenésének irányába vezetett, míg jövőre mindhárom tényező a növekedést segítheti. Idén a fogyasztás 2,8 a beruházások 10,9, az export 8,6, míg az import 6,4 százalékos visszaesést mutathatott. 2021-ben e növekedések mértéke rendre 4,1, 4,8, 6,7, illetve 4,6 százalék lehet.

Az elmúlt hónapokban a pénzromlás üteme lassult, novemberben 2,7 százalékot tett ki. Az infláció lassulását figyelembe véve 2020-ban az éves átlagos mértéke 3,3, míg 2021-ben 3,5 százalék lehet. A 2021-es bővüléshez hozzájárul a bázishatás is: a tavaszi lezárások idején az olaj iránti kereslet visszaesett, aminek nyomán a termék ára is lecsökkent.

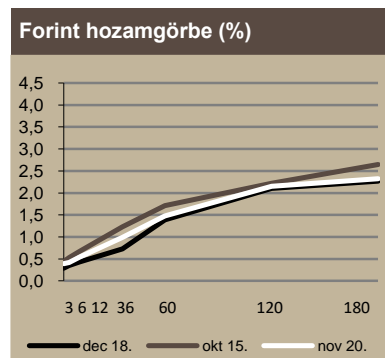
Az államadósság a 2019. végi 65,4 százalékról 2020-ra 81,0 százalékra növekedhetett, míg 2021 végére becslésünk szerint 76,0 százalékra csökken.



Forrás: Századvég

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



Forrás: Datastream

Gazdasági áttekintés

Külső környezet

Lazítást hajtott végre az Európai Központi Bank.

Decemberben sem változtatott irányadó rátáján az Európai Központi Bank, az alapkamat továbbra is 0 százalék, míg az overnight betéti és hitelkamat, rendre -0,5, illetve 0,25 százalék. A jegybank arra számít, hogy a jelenlegi vagy alacsonyabb kamatszintek, addig maradnak fenn, amíg az inflációs kilátások tartósan nem közelítik a 2 százalékos szintet. Emellett a jegybank 500 milliárd euróval 1 850 milliárd euróra emelte a pandémiás vészhelyzeti vásárlási program (PEPP) keretösszegét, míg a vásárlások időhorizontját legalább 2022 márciusának végéig kitolta. Emellett hangsúlyozta, hogy 2023 végéig nem csökkenti annak állományát. A fentiek felül az EKB ismét újralibrálta a célzott, hosszabb lejáratú refinanszírozási műveletek (TLTRO–III) feltételeit, valamint további négy hosszabb lejáratú, pandémiás vészhelyzeti refinanszírozási műveletet (PELTRO) elindításáról döntött 2021-ben, illetve 2022 júniusáig meghosszabbította a fedezetlazító intézkedéscsomagnak az időtartamát. Az újabb monetáris lazításra azért volt szükség, mert a jegybank decemberi előrejelzése szerint az idei 7,3 százalékos gazdasági visszaesést jövőre csupán 3,9, míg 2022-ben 4,2 százalékos növekedés követheti az eurózónában, vagyis az övezet a válság előtti kibocsátását csak 2022 végére érheti el. Ennek is köszönhetően az infláció idén mindösszesen 0,2 százalékot tehet ki, amely 2023-ig is csak 1,4 százalékig emelkedhet, vagyis hosszabb távon is érdemben elmaradhat a jegybanki céltől.

Októberben az Európai Unióban 7,6, míg az eurózónában 8,4 százalékon állt a munkanélküliségi ráta. Mindkét adat 1,0 százalékpontos növekedést jelez a megelőző év azonos időszakához viszonyítva, míg számszerűen az Európai Unióban közel 2,2, az eurózónában meg 1,7 millió fővel emelkedett a munkanélküliek száma egy év alatt. A legalacsonyabb rátát változatlanul Csehországban (2,9 százalék), Lengyelországban (3,5 százalék) és Máltán (3,9 százalék) mérték, azonban ezen 3 tagország esetében is érdemi bővülés történt az előző év azonos időszakához képest. A munkanélküliségi ráta ugyanakkor továbbra sem minden országban tükrözi megfelelően a munkaerőpiaci folyamatokat. Franciaországban például a harmadik negyedévben a foglalkoztatottak száma több mint 500 ezer fővel (2,6 százalékkal) volt kisebb, mint 2019 azonos időszakában, miközben a munkanélküliek száma csupán 100 ezer fővel emelkedett, de Olaszország esetében is a 600 ezer fős (2,4 százalékos) foglalkoztatás-csökkenés töredéke jelent meg a munkanélküliségi statisztikákban. Vagyis az állásvesztettek legnagyobb hányada inaktívvá vált, nem kezdett azonnal álláskeresésbe. Németországban ezzel szemben a közel 650 ezer fős (1,4 százalékos) foglalkoztatás csökkenés nagyságrendileg megfelel a munkanélküliek számának változásával.

SZIGMA indikátoraink

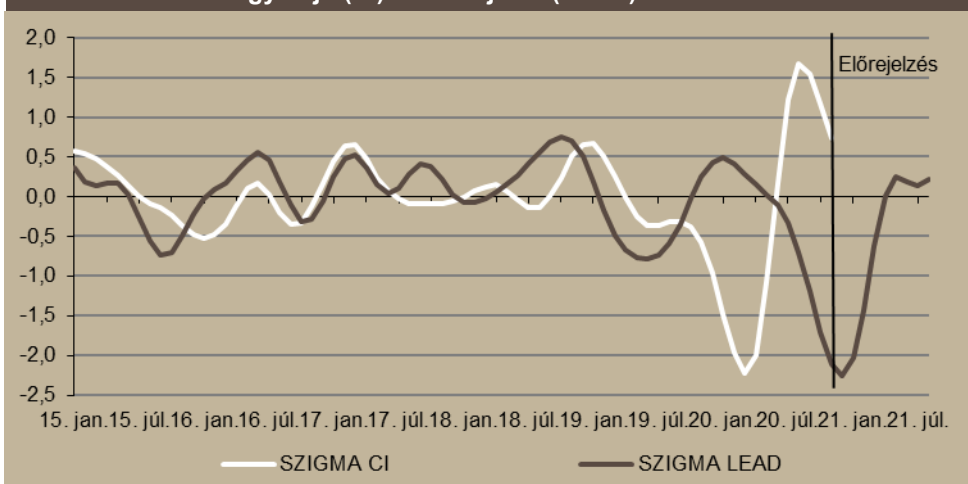
Novemberben is pozitív volt SZIGMA-indikátorunk értéke.

A magyar gazdaság aktuális állapotáról képet adó SZIGMA CI indikátor ismét enyhén pozitív értéket vett fel 2020 novemberében, vagyis a magyar gazdaság trend feletti mértékben bővült az idei tizenegyedik hónapban. Az ipar belföldi értékesítése 2020 októberében továbbra is kismértékben elmaradt az egy évvel korábbitól (1,7 százalékkal), ellenben az exportértékesítés már meghaladta azt (3,0 százalékkal). Az előző hónaphoz képest azonban növekedés történt, rendre 0,6 és 2,5 százalék. Az új belföldi és exportrendelések volumene éves alapon rendre 3,1 és 4,5 százalékkal

haladták meg 2019-es vonatkozó szintjüket, míg a 2020 szeptemberitől rendre 4,3 és 15,2 százalékkal elmaradtak. Az év végén várakozásaink szerint az ipari termelés emelkedik majd, míg a negyedik negyedéves növekedéshez való hozzájárulása semleges lehet. Az építőipar hó végi szerződésállománya 2020 októberében 10,0 százalékkal maradt el az előző év azonos időszak szintjétől. A létesítendő új nem lakóépületek száma ellenben már 13,5 százalékkal a 2019 vonatkozó havi szintje felett alakult.

A hazai gazdaság rövidtávú teljesítményével kapcsolatos várakozásainkat kifejező SZIGMA LEAD indikátor 2021 márciusáig trend alatti bővülést jelez. A német gazdaság üzleti hangulatváltozásáról képet adó Ifo Business Climate index az előző havitól 1,8, míg az előző évitől 3,8 indexponttal maradt el 2020 novemberében. Ezt a koronavírus-járvány második hulláma miatt növekvő bizonytalanság indokolta. A külső környezet hazai kibocsátáshoz való hozzájárulása a fentiek nyomán várhatóan negatív lesz. A kiskereskedelmi forgalom idén októberben 1,9 százalékkal a tavalyi szintje alatt alakult, amit elsősorban az üzemanyag-forgalom érdemi visszaesése magyaráz. A kiskereskedelem negyedik negyedévi hozzájárulását a gazdasági növekedéshez érdemben meghatározzák az érvényben lévő korlátozások. Az Eurostat által mért fogyasztói bizalmi index is elmaradt az előző évi szintjétől novemberben (17,2 indexponttal), ellenben az előző hónaphoz képest javulást mutatott (1,4 indexponttal). Az index negatív értéke alapján a bizalom helyreállításával a szegmens forgalma bővíthető lenne. Összességében 2020-ban a koronavírus-járvány okozta gazdasági sokk eredményeképp közel 6,0 százalékkal eshet vissza a magyar gazdaság teljesítménye.

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



Forrás: Századvég

Reálgazdaság

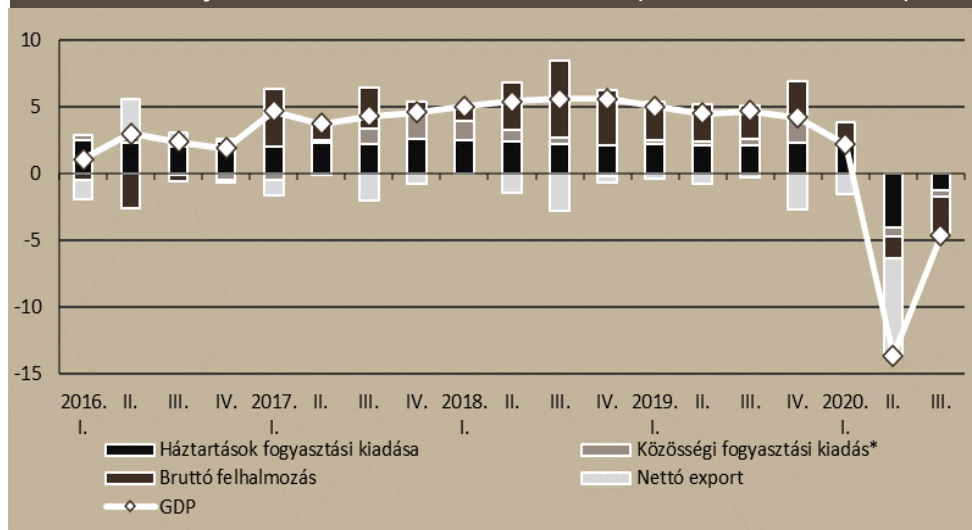
4,6 százalékra mérséklődött a visszaesés üteme a III. negyedévben.

A Központi Statisztikai Hivatal 2020 harmadik negyedévével érintő második becslése 4,6 százalékos bruttó hazai termék csökkenést jelzett, mely a koronavírus-járvány okozta veszélyhelyzetnek köszönhető. A GDP volumene a szezonálisan és naptárhatástól megtisztított adatok alapján is 4,6 százalékkal maradt el az előző év azonos időszakától, azonban a magyar gazdaság megkezdte a válságból való kilábalást, ugyanis az előző negyedév értékéhez képest 11,4 százalékos növekedés figyelhető meg.

Termelési oldalról a mezőgazdaság hozzáadott értéke 3,8 százalékkal mérséklődött az egy évvel korábbi szinthez képest. Az ipar hozzáadott értéke a vizsgált időszakban 2,4

százalékkal, míg az iparon belül a feldolgozóiparé 1,9 százalékkal csökkent 2019 harmadik negyedévéhez viszonyítva. Az építőipar hozzáadott értéke a negyedév során 17,6 százalékkal, míg a szolgáltatásoké 4,0 százalékkal esett vissza az egy évvel korábbihoz képest. A mezőgazdaság 0,2 százalékponttal, az ipar 0,4 százalékponttal, az építőipar 1,0 százalékponttal, a szolgáltatások pedig 2,2 százalékponttal mérsékeltek a GDP növekedését.

2. ábra Hozzájárulás a GDP éves növekedéséhez (felhasználási oldal, %)



Forrás: KSH. *: A természetbeni társadalmi juttatásokkal együtt.

Felhasználási oldalon a háztartások fogyasztási kiadása 2,2 százalékkal, a közösségi fogyasztás volumene pedig 4,8 százalékkal csökkent 2019 harmadik negyedévéhez képest. A háztartások fogyasztásának visszaesésében komoly szerepet játszott a koronavírus-járvány következtében kialakult veszélyhelyzet, illetve az ezzel kapcsolatos kijárási korlátozások megléte. A bruttó állóeszköz-felhalmozás a járványt megelőző negyedévekre jellemző jelentős növekedéssel ellentétben 13,7 százalékkal csökkent az előző év azonos időszakához viszonyítva, mely csakugyan a koronavírus-járványnak tudható be.

2020 III. negyedévében az export, illetve az import volumene is egyaránt 5,2–5,2 százalékkal maradt el az előző év azonos időszakában mérttől. A külkereskedelmi forgalom egyenlege 0,1 százalékponttal lassította a GDP növekedését. Az exporton belül a szolgáltatások kivitele 29,2 százalékkal mérséklődött, míg az áruké 2,7 százalékkal emelkedett éves alapon. Az import esetében a szolgáltatások behozatala 26,4 százalékkal, míg az áruké 0,6 százalékkal csökkent az előző év azonos időszakához képest.

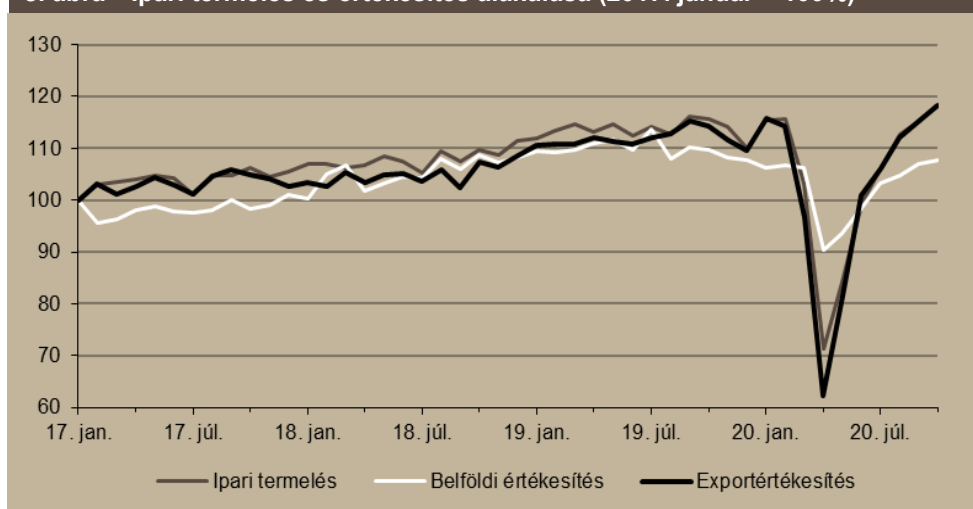
Októberben az ipari termelés volumene elérte az egy évvel korábbi szintet.

Októberben az ipari termelés volumene az egy évvel korábbit 0,6 százalékkal haladta meg a nyers és 2,8 százalékkal a munkanaphatástól megtisztított adatok szerint. Havi alapon a bővülés mértéke 2,8 százalék volt. Az ágazat termelése tehát a vizsgált időszakban elérte az egy évvel korábbit, így összességében visszatért a válság előtti szintre. Az értékesítés volumene ugyanakkor minimális mértékben, 0,4 százalékkal elmaradt az egy évvel korábbitól. Ezen belül a belföldi értékesítés 3,1 százalékos visszaesést, míg az export értékesítés 1,0 százalékos növekedést mutatott.

Az ipar egyes ágazataiban a termelés volumenindexe meglehetősen eltérő képet mutat. A bányászat teljesítménye mintegy harmadával esett vissza, miközben a feldolgozóipar teljesítménye 1,2, az energiaiparé pedig 5,8 százalékkal haladta meg az egy évvel korábban mértet. A feldolgozóipar különböző alágazataiban szintén

meglehetősen vegyes a kép. A 13 ágazatból 8 esetében csökkenés, míg 5 esetében növekedés történt. A termelés legnagyobb mértékben a vegyiparban (15,8 százalék) bővült, ezt követte a villamos berendezés gyártása (13,1 százalék) és a jelentős súlyú járműgyártás (7,6 százalék) növekedése. A legnagyobb, 23,0 százalékos visszaesés a kőszgyártás, kőolaj-feldolgozás ágazatot jellemezte, de jelentős (18,5 százalék) volt a csökkenés mértéke a textilipar, valamint a gumiipar (11,5 százalék) esetében is. Az ipari termelés szempontjából kedvezően alakult októberben a rendelésállomány is, ennek volumene összességében 6,5 százalékkal haladta meg az egy évvel korábbit. Ezen belül a belföldi rendelésállomány 1,5, az export rendelésállomány pedig 6,9 százalékkal növekedett az előző évhez képest. Az új rendelések volumene 4,3 százalékkal volt nagyobb, mint egy évvel korábban. Ezen belül az új belföldi rendelések 3,1, az új export rendelések pedig 4,5 százalékkal nőttek egy év alatt.

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



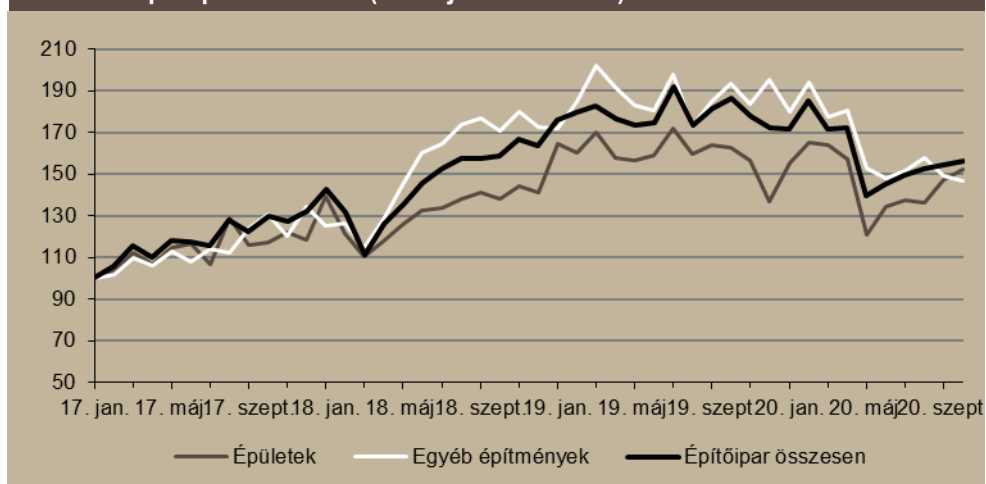
Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek.

Forrás: KSH, Századvég

Az építőipar teljesítménye továbbra is a tavalyi szint alatt van.

Oktoberben az építőipar teljesítménye ismét jelentősen, 16,2 százalékkal elmaradt az egy évvel korábbitól, míg az előző havihoz képest a szezonálisan és munkanaphatással kiigazított adatok alapján 1,3 százalékos bővülést mutatott. Az egyes építményfőcsoportok teljesítményének alakulása vegyes képet mutatott: az épületek esetében a visszaesés mindössze 5,3 százalék volt, míg az egyéb építményeknél 26,5 százalék. A csökkenést továbbra is a kereslet csökkenése indokolja: a vállalatok a bizonytalan gazdasági helyzet miatt elhalasztják beruházásaikat, míg az önkormányzatok és az állam pénz szűkében teszik ugyanezt – ezt támasztja alá az egyéb építmények jelentősebb visszaesése is. Az ágazat rendelésállománya továbbra is érdemben, 10,0 százalékkal elmarad az egy évvel korábbitól. Ezen belül az épületek építésére vonatkozó rendelésállomány 25,0 százalékos bővülést, míg az egyéb építményekre vonatkozó 23,0 százalékos visszaesést mutat. Kedvező jel ugyanakkor az új szerződések volumenének 17,3 százalékos növekedése: az épületekre vonatkozó új szerződések volumene 16,1 százalékkal, míg az egyéb építményekre vonatkozóké 17,3 százalékkal emelkedett.

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



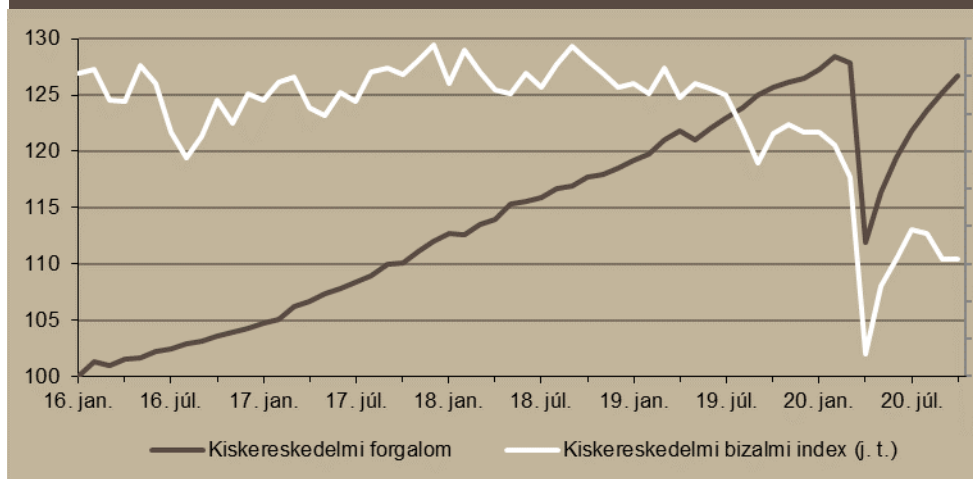
Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek.

Forrás: KSH, Századvég

Októberben a kiskereskedelmi forgalom 2,4 százalékkal maradt el az egy évvel korábbtól.

2020. októberben a kiskereskedelmi üzletek forgalmának volumene a nyers adat szerint 2,4, míg a naptárhatástól megtisztított adatok szerint 1,9 százalékkal maradt el az előző év azonos időszakának értékétől, a kiigazított adatok alapján azonban 1,2 százalékos növekedés figyelhető meg az előző hónaphoz viszonyítva. 2020 tizedik hónapjában az élelmiszer- és élelmiszer jellegű vegyes kiskereskedelmi üzletek forgalma 1,2 százalékkal növekedett, míg a nem élelmiszertermék jellegű kiskereskedelmi üzletekben 1,2 százalékkal, az üzemanyag-kiskereskedelemben pedig 10,5 százalékkal csökkent az értékesítés naptárhatástól megtisztított volumene 2019 októberéhez viszonyítva.

5. ábra Kiskereskedelmi forgalom volumene (2016. január = 100%) és bizalmi indexe



Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek.

Forrás: KSH, Eurostat, Századvég

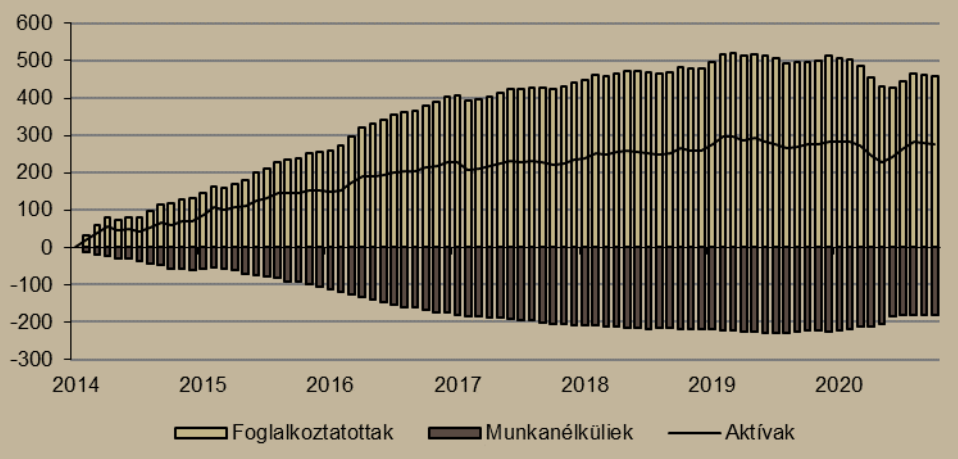
A csomagküldő és internetes üzletek forgalma tovább folytatta az évek óta tartó, dinamikus bővülését októberben is: az előző év azonos időszakához képest 43,4 százalékkal emelkedett a naptárhatástól megtisztított adatok alapján. Jelentős visszaesés látható azonban a használati cikkek (-15,2 százalékkal), a könyv, újság, papír, ruházati és lábbeli üzletek forgalmában (-11,2 százalékkal). Ezenkívül még a számítástechnika és egyéb iparcikkek (-4,5 százalékkal), az illatszer (-7,6 százalékkal), valamint az iparcikkek jellegű vegyes üzletek forgalmában is csökkenés figyelhető meg (-2,2 százalékkal). Növekedett

azonban a gyógyszer, gyógyászati termék (4,1 százalék) szaküzletek eladási volumene 2019 októberéhez képest. A naptárhatástól megtisztított adatok alapján 2020 októberében az élelmiszer jellegű vegyes üzletek esetében 2,4 százalékkal bővült a forgalom az előző év azonos időszakának értékéhez képest. A gépjármű-üzemanyagforgalom pedig 10,5 százalékkal maradt el a 2019 októberi eladási volumentől.

***A versenyszféra
vállalatai fokozatosan
ismét növelik
alkalmazottaik számát.***

Októberben további közel 5 ezer fővel 4 millió 457 ezer főre csökkent a foglalkoztatottak száma a megelőző hónaphoz képest a szezonálisan kiigazított adatok alapján, míg az éves mérséklődés 41 ezer főt tett ki. Vagyis a második hullám megjelenése a gazdaságban is kifejtette hatását, ugyanakkor széleskörű elbocsátásokra nem került sor. Kismértékben ismét csökkent az aktívok száma, amely az első hullámhoz hasonlóan az állásvesztettek inaktívvá válásával magyarázható. A munkanélküliek száma ezzel együtt is már harmadik hónapja nem változott érdemben, októberben is csupán ezer fővel maradt el a szeptemberi szintjétől. A 205 ezer állástalan októberben 4,4 százalékos munkanélküliségi rátát jelentett. Havi alapon közel 14 ezer fővel emelkedett szeptemberben az alkalmazottak száma a szezonálisan kiigazított adatok alapján, míg az éves visszaesés mértéke 112 ezer főre csökkent. Vagyis a vállalatok fokozatosan növelik foglalkoztatásukat, illetve egyre többen térnek vissza a teljes munkaidős foglalkoztatásba. A növekedés teljes egészében a versenyszférához köthető, ahol havi alapon az alkalmazotti létszám 17 ezer fővel nőtt, amely ugyanakkor még mindig 107 ezer fővel elmarad a megelőző évi szintjétől. Ezzel szemben a költségvetési szférában havi alapon 4, míg éves alapon 11 ezer fővel mérséklődött az alkalmazottak száma. A közfoglalkoztatás keretében szeptemberben közel 91 ezren dolgoztak, amely létszám megegyezik a júliusi, illetve az augusztusi adattal.

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



Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek

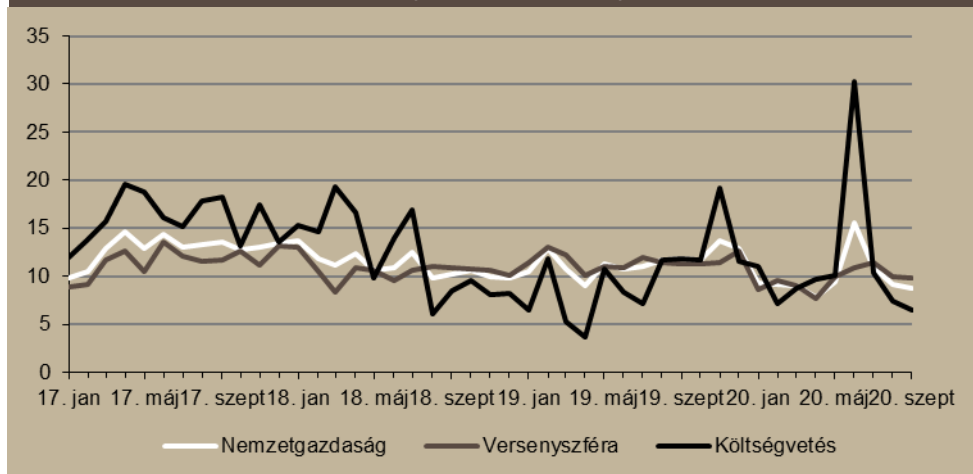
Forrás: KSH, Századvég

***Jövőre a vállalatok
elhalaszthatják a
szokásos év eleji
béremeléseket.***

A bruttó átlagkereset szeptemberben az előző év azonos időszakához viszonyítva 8,8 százalékkal 392 349 forintra emelkedett. Ezen belül is a versenyszférában 9,8 százalékos, míg a költségvetési szférában 6,5 százalékos átlagbér növekedést regisztráltak. A bérfolyamatokat továbbra is a minimálbér és a garantált bérminimum év eleji 8-8 százalékos emelése, valamint a koronavírus járvány gazdasági hatásai befolyásolják. Ez utóbbi miatt a munkavállalók egy részét a vállalatok csak részmunkaidőben tudják foglalkoztatni, akik így kikerülnek a statisztikából, illetve a járványhelyzet jelentős korlátozza a béremelési lehetőségeket is. A nettó átlagkereset szeptemberben 260 912 forintot tett ki, amely 8,8 százalékos növekedésnek

feleltethető meg, míg reál értelemben a 3,4 százalékra mérséklődő infláció nyomán 5,2 százalékos emelkedést jelent. A jövő évi bérfolyamatokkal kapcsolatban kiemelten is fontos szerepe lesz a minimálbér és a garantált bérminimum emelésének, amelynek mértékéről még zajlik a tárgyalás a Versenyszféra és a Kormány Állandó Konzultációs Fórumán. Ugyanakkor arra is számítani kell, hogy a legtöbb vállalat a szokásos év eleji béremeléseit elhalasztja majd, annak érdekében, hogy tisztábban láthasson a gazdasági folyamatokkal kapcsolatban.

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



Forrás: KSH, Századvég

Külső egyensúly

Szeptemberben nőtt, októberben csökkent az export euróban számított értéke.

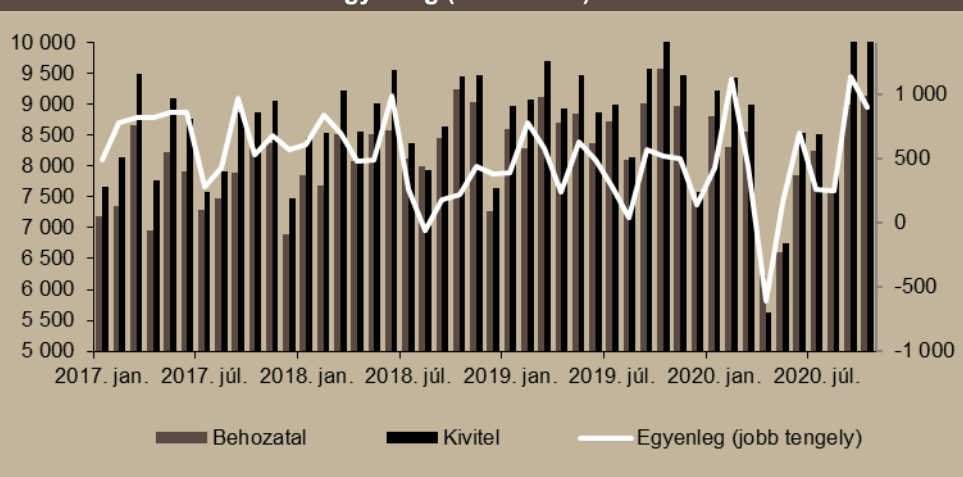
Szeptemberben a termékek exportja 6,1 százalékkal nőtt, míg importja 0,8 százalékkal csökkent az egy évvel korábbihoz képest az euróban számított érték alapján. Így a külkereskedelmi egyenleg 1,1 milliárd euró volt, ami az előző évinél 664 millió euróval több.

Szeptemberben az élelmiszerek esetében az import volumene 5,7 százalékkal, az exporté pedig 8,2 százalékkal emelkedett az egy évvel korábbival összevetve. Az energiahordozóknál a behozatal 21 százalékkal kisebb lett, míg a kivitel alig változott. A feldolgozott termékek behozatala 8,2 százalékkal, a kivitele pedig 11,0 százalékkal lett több az egy évvel korábbihoz képest. A gépek és szállítóeszközök importja 5,1 százalékkal, míg exportja 11,0 százalékkal nőtt.

2020 októberében az export euróban számított értéke 1,5 százalékkal, míg az import euróban számított értéke 6,8 százalékkal alacsonyabb volt az egy évvel korábbinál. A külkereskedelmi egyenleg így 896 millió eurót tett ki, ami az egy évvel korábbinál 516 millió euróval több.

A folyó fizetési mérleg egyenlege 2020 szeptemberében 636 millió eurót tett ki. 2020 első kilenc hónapjában a folyó fizetési mérleg idei egyenlege így 366 millió euróra javult, ami felülmúlja a 2019 január-szeptemberi 249,6 millió eurós egyenleget.

8. ábra Külkereskedelmi egyenleg (millió euró)



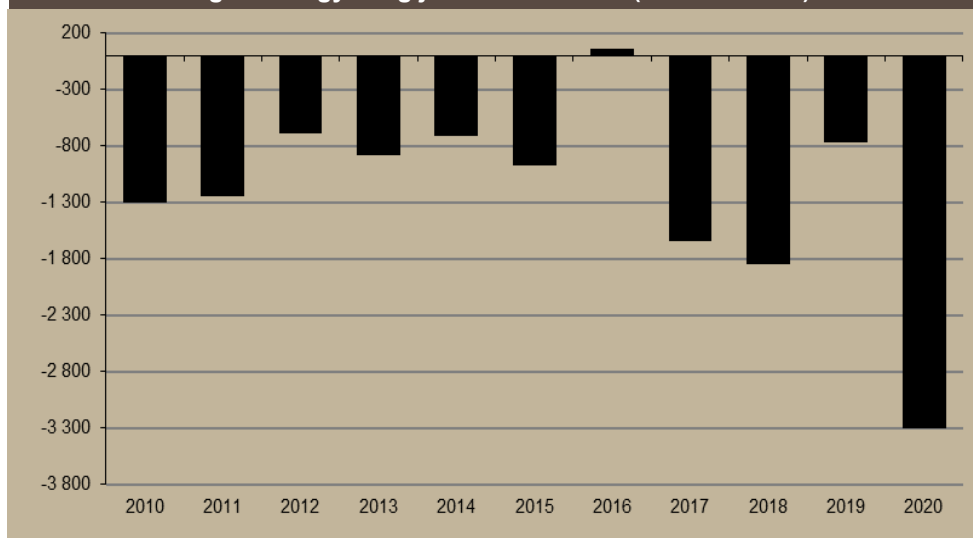
Megjegyzés: A 2020. októberi adatok az első becslésből származnak.
Forrás: KSH

Költségvetési helyzet

A vírusválság hatására megugrott a költségvetési hiány.

Az első tizenegy hónapban az államháztartás központi alrendszere 3 298,1 milliárd forint deficitet halmozott fel, amely a központi költségvetés 2 778,4, illetve a társadalombiztosítási alapok 572,7 milliárd forintos hiányából, valamint az elkülönített állami pénzalapok 53,0 milliárd forintos többletéből tevődött össze.

9. ábra Költségvetési egyenleg január-november (milliárd forint)



Forrás: PM

Általános forgalmi adóból 2020 novemberének végéig 0,4 százalékkal (17,6 milliárd forinttal) kevesebb bevétel folyt be az államháztartásba, mint egy évvel korábban. Ezzel szemben a jövedéki adóból 1,2 százalékkal (12,6 milliárd forinttal), személyi jövedelemadóból pedig 4,6 százalékkal (101,3 milliárd forinttal) több bevétel keletkezett a költségvetésnek, mint tavaly ugyanezen időszak alatt. A társasági adóból befolyt összegek továbbra is érdemben, 54,7 százalékkal (134,5 milliárd forinttal) haladták meg a 2019. január–novemberi teljesülést. A fenti adónemeket érintő változások közül kiemelendő a visszaigényelhető áfa rövidebb kiutalási ideje, a visszaeső üzemanyag-forgalom, míg a tao esetében az adóelőleg-feltöltési kötelezettség 2019. decemberi eltörlése. Szociális hozzájárulási adóból, nyugdíj-, egészségbiztosítási és munkaerőpiaci járulékokból 2,9 százalékkal (146,1 milliárd

forinttal) származott kevesebb bevétele az államháztartásnak az előző év azonos időszakához viszonyítva.

Az uniós programokhoz köthető bevételek 2020 januárja és novembere között 1 016,1 milliárd forintot tettek ki, míg az ezekhez köthető kiadások 1 804,5 milliárd forintot alakultak. A koronavírus-járványhoz köthető egészségügyi eszközbeszerzésekre idén november végéig 599,4 milliárd forintot fordított a Kormányzat. A hazai forrásból megvalósuló fejlesztések közül kiemelendők a Turisztikai fejlesztési céllelőirányzatból finanszírozottak (202,0 milliárd forint), a kiemelt közúti projektek (200,2 milliárd forint), valamint a versenyképesség-növelő támogatások (179,6 milliárd forint).

Monetáris folyamatok

2,7 százalékra lassult a pénzromlás üteme.

2020 novemberében a fogyasztói árak átlagosan 2,7 százalékkal nőttek az előző év azonos időszakához viszonyítva. Az elmúlt egy évben az élelmiszerek és a szeszes italok, dohányárak ára emelkedett a legjelentősebben. A szeszes italok és dohányárak ára átlagosan 6,6 százalékkal, míg az élelmiszereké 6,2 százalékkal nőtt az előző év azonos időszakához viszonyítva. A szeszes italok és dohányárakon belül a dohányárak ára 10,1 százalékkal emelkedett 2019 azonos időszakához viszonyítva a jövedékiadó-emelés eredményeként.

Az élelmiszerek 6,2 százalékos átlagos áremelkedéséhez jelentősebb mértékben járult hozzá a párizsi felvágott, kolbász 12,6 százalékos, a kenyér 7,8 százalékos, de különösen a friss hazai és déligyümölcs 27,0 százalékos áremelkedése. A gyümölcsök áremelkedése a kedvezőtlen időjárási körülményekből fakadó gyenge termésnek tudható be elsősorban. Visszafogta azonban az élelmiszerek átlagos inflációját a burgonya (-12,3 százalék) és a kávé (-0,7 százalék) árának mérséklődése, valamint a baromfihús 0,4 százalékos és a tej 2,1 százalékos áremelkedése.

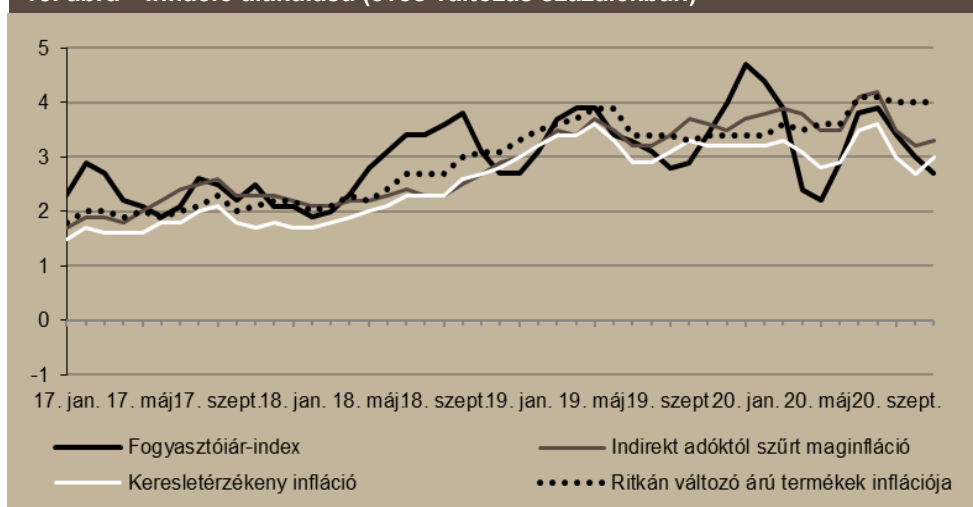
Az egyéb cikkek, üzemanyagok ára 1,7 százalékkal mérséklődött novemberben az előző év azonos időszakához képest, a járműüzemanyagok ára azonban 7,6 százalékkal csökkent. Ezt az olaj árának mérséklődése okozta, melyet a koronavírus-járvány miatti keresletcsökkenés magyaráz. A járműüzemanyagokon kívül a tankönyvek esetében 96,9 százalékos ármérséklődés figyelhető meg, mely a 2020/21-es tanévtől ingyenes tankönyveknek tudható be. A háztartási energia átlagos áremelkedése novemberben 0,2 százalék volt az előző év azonos időszakához viszonyítva. A háztartási energián belül a tűzifa ára 1,2 százalékkal, a széné pedig 4,1 százalékkal, míg a palackos gázé 0,8 százalékkal emelkedett egy év alatt. Továbbra sem változott az elektromos energia, a vezetékes gáz, illetve a távfűtés ára.

Novemberben a szolgáltatások ára átlagosan 1,9 százalékkal nőtt, amelyhez hozzájárult a lakásjavítás, -karbantartás 10,9 százalékos, a járműjavítás, -karbantartás 8,4 százalékos, a szerencsejáték 7,8 százalékos, valamint az egészségügyi szolgáltatás 5,9 százalékos áremelkedése. Mérsékelte a szolgáltatások átlagos áremelkedését az autópályadíj, gépjárműkölszönzés, parkolás 21,0 százalékos, az egyéb távolsági úti céllal történő utazás 7,1 százalékos és a telefon, internet 1,5 százalékos árcsökkenése, valamint a lakbér 0,5 százalékos árnövekedése. A ruházati cikkek ára átlagosan 1,0 százalékkal mérséklődött, míg a tartós fogyasztási cikkek ára átlagosan 2,6 százalékkal növekedett egy év alatt. Utóbbi esetében az ékszerek ára 20,0 százalékkal, az új személygépjárművek ára pedig 11,2 százalékkal nőtt, míg a használtaké 3,7 százalékkal csökkent.

Az MNB által közölt inflációs alapmutatók közül a szezonálisan kiigazított maginflációs mutató 3,9 százalékot, az indirekt adóktól szűrt maginfláció pedig 3,3 százalékot jelzett

novemberben. A keresletérzékeny infláció 3,0 százalékot, a ritkán változó árú termékeké pedig 4,0 százalékot mutatott az év tizenegyedik hónapjában.

10. ábra Infláció alakulása (éves változás százalékban)



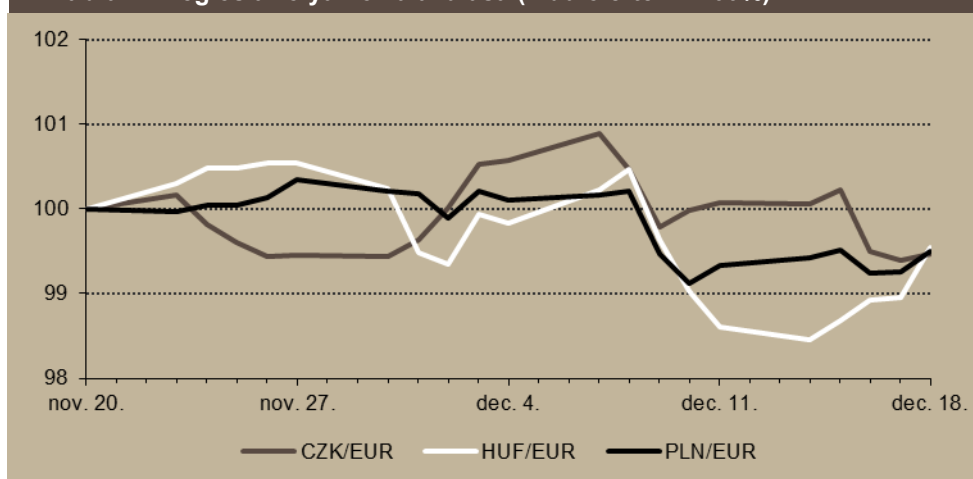
Forrás MNB, Századvég

Sem az EKB, sem a Fed nem változtatott a kamatokon.

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

A régiós folyamatok kedvezőbb képet mutatnak. A cseh korona árfolyama 0,5 százalékkal, míg a lengyel zloty szintén 0,5 százalékkal erősödött az euróval szemben az elmúlt időszakban. Az országkockázati felár (az 5 éves CDS) Csehországban 2 bázisponttal 41 bázispontra emelkedett, míg Lengyelországban 4 bázisponttal 50 bázispontra zsugorodott.

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



Forrás: Reuters

Erősödött a forint az euróhoz képest.

A hazai pénz- és devizapiaci mutatók az elmúlt időszakban összességében kedvezőbb képet mutatnak. Az 5 éves CDS értéke 1 bázispontot csökkenve 61 bázispontra zárta. A forint az euróval szemben 0,5 százalékkal, a svájci frankkal szemben 0,8 százalékkal, míg az amerikai dollárral szemben pedig 3,6 százalékkal erősödött. Így december 18-án egy euróért 358 forintot, egy dollárért 292 forintot, míg egy svájci

frankért 330 forintot adtak. Az elmúlt időszakban a külföldiek kezében lévő államadósság 38 milliárd forinttal 4 549 milliárd forintra emelkedett.

**Változatlanul
0,6 százalék az
alapkamat.**

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

A Monetáris Tanács május 4-én beindította két programját: az állampapírpiacon stabil likviditási helyzetének megteremtése érdekében állampapír-vásárlási programot indított a másodlagos piacon, valamint a bankrendszer hosszú távú forrásellátottságának növelése céljából újraindította jelzáloglevél-vásárlási programját. Az elmúlt időszakban 82,98 milliárd forint értékben vásárolt az MNB további állampapírokat, azaz 740,77 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 135 milliárd forintra nőtt az állomány. A jegybanki FX swapállomány jelenleg 1786 milliárd forint, amely nem változott az egy hónappal ezelőttivel összevetve.

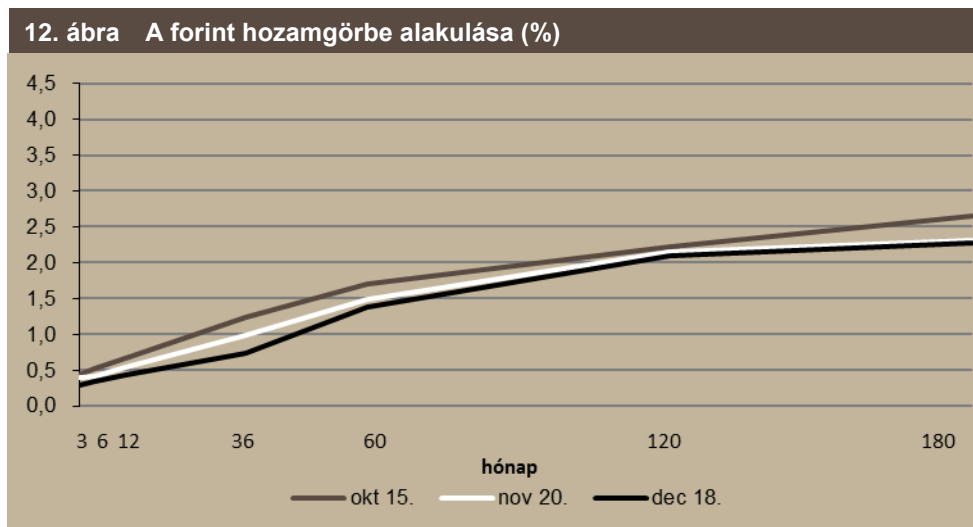
Az elmúlt hónapban az állampapírok piacán, a másodpiaci hozamgörbén a rövidebb futamidőknél a hozam 7 és 11 bázispont közötti mértékben csökkent. Így a 3 hónapos 0,29 százalék, a 6 hónapos 0,35 százalék, míg az 1 éves 0,43 százalék volt december 18-án. A 3 éves hozam 26 bázisponttal csökkenve 0,73 százalékos volt. Az 5 éves időtávon 9 bázispontos-, míg a 10 éves időtávon 5 bázispontos-, továbbá a 15 éves távon szintén 5 bázispontos csökkenést mutatnak a hozamok az előző hónaphoz képest. A három hozam így rendre 1,39, 2,1, illetve 2,27 százalékra zsugorodott. A rövidebb lejáratoknál a továbbra is alacsony hozamok a likviditásbőségnek, a kamatvágásnak, a továbbra is laza monetáris politikának köszönhetőek, míg a hosszabb hozamok változása a nemzetközi trendbe illeszkedik.

2019. június harmadikától van lehetősége a lakosságnak a kedvező, a futamidő során folyamatosan emelkedő összességében 4,95 százalékos éves hozamú kamatozású szuperállampapír (MÁP+) megvásárlására. 2020. november végén az állampapírból 5110,09 milliárd forint értékű állománya van a lakosságnak, amely 151,67 milliárd forint növekedés az októberi 4958,42 milliárd forint értékű állománya után.

Az államadósság devizaaránya novemberben 20,16 százalékra változott (azaz 1,63 százalékponttal emelkedett), amely arány az ÁKK 2020. évi finanszírozási tervében meghatározott sávhoz (10-20 százalék) képest a felső sávszél felett található. November 12-én ugyanis az ÁKK sikeres devizakötvény kibocsátásokat hajtott végre. A 2021. évi devizalejáratokat előfinanszírozó kötvénykibocsátások adatai kedvezőek voltak. Az 1,25 milliárd eurós 10 éves állampapírt 0,5 százalékos éves kuponnal, míg a szintén 1,25 milliárd eurós 30 éves állampapírt 1,5 százalékos éves kuponnal közel ötszörös túljegyzéssel bocsátotta ki az ÁKK.

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

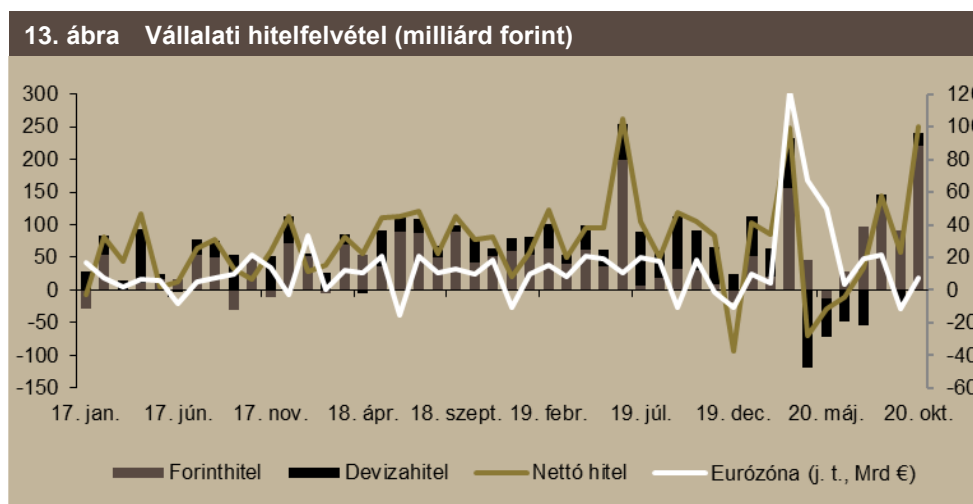
sztinjén van, míg az utóbbi két nagy nemzetközi hitelminősítőnél egy kategóriával feljebb található.



Forrás: ÁKK, Századvég

A vállalatok hitel-állománya emelkedett.

A vállalatok nettó forinthitel felvétele a szezonálisan kiigazított adatok alapján 2020 októberében 221,7 milliárd forint volt. A nettó devizahitel felvétel 18,8 milliárd forintot tett ki az év tizedik hónapjában, vagyis újra emelkedett a vállalati devizahitel állomány. A teljes nettó hitelfelvétel, így a szezonálisan kiigazított adatok alapján októberben 250,9 milliárd forintot tett ki. Az eurózóna vállalati hitelfelvétele a tizedik hónapban 7,462 milliárd eurós volt.



Forrás: MNB, EKB, Századvég

Oktoberben a folyószámlahiteleken felüli bruttó forinthitel-kihelyezés 147,2 milliárd forintot tett ki, ami 71,1 milliárd forinttal nagyobb az előző havi értéknél. Az újonnan nyújtott euróhitelek összege 54,6 milliárd forint volt, amely 33,0 milliárddal nagyobb a szeptemberi adathoz képest.

A Századvég Gazdaságkutató makrogazdasági előrejelzése

Idén 6,1 százalékos visszaesésre, jövőre 4,2 százalékos bővülésre számítunk.

Szeptemberi előrejelzésünk óta a vártnál nagyobb méretet öltött a járvány második hulláma, így újabb szigorú intézkedések kerültek bevezetésre. Ugyanakkor a harmadik negyedéves visszaesés elmaradt a várakozásoktól. E tényezőket figyelembe véve 2020-ra a korábban prognosztizálnál nagyobb, 6,1 százalékos visszaesést valószínűsítünk. Figyelembe véve a korlátozások januárra áthúzódó hatásait, tartós következményeit, illetve a vakcina elérhető közelségbe kerülését, 2021-ben 4,2 százalékos gazdasági növekedéssel számolunk. 2022-re vonatkozó előrejelzésünkben 4,5 százalékos növekedést valószínűsítünk, azaz hosszabb távon a gazdaság visszatérhet korábbi, dinamikus növekedési pályájára.

A második negyedév jelentős sokkhatása után a gazdaság regenerálódni kezdett. A harmadik negyedév végére több ágazat teljesítménye már elérte vagy akár meg is haladta a vírus megjelenése előtti. Ezzel szemben több ágazat (például turizmus, szállítás) teljesítménye még érdemben elmaradt a korábbitól. A második hullám egészségügyi szempontból a korábban vártnál súlyosabb lett, így ismét korlátozások elrendelésére került sor. Ezek nyomán azonban a visszaesés mértéke várhatóan kisebb lesz, mint a második negyedévben, a szigorítások nem eredményeztek olyan mértékű leállást a gazdaságban, mint tavasszal. A járvány miatti korlátozások feloldása, illetve a vakcina megjelenése a gazdaság korábbi teljesítményéhez való fokozatos visszatérését eredményezheti. Várakozásaink szerint a gazdasági teljesítmény 2021-ben még a 2019-es szintje alatt maradhat, de a 2020-asnál már érdemben jobb lehet. Fontos ugyanakkor hangsúlyozni, hogy a következő évek prognózisai a szokásosnál nagyobb kockázatot rejtnek: nem ismert még a kilábalás folyamata és a tartós károk volumene sem. Ennek megfelelően a 2021-es növekedés mértéke az alappályán mértéknél jóval alacsonyabb és magasabb is lehet.

2020-ban a háztartások fogyasztása becslésünk szerint 3 százaléknál kisebb mértékben esik vissza. Ebben jelentős szerepe van egyes termékek és szolgáltatások átmenetileg elérhetetlenné válásának, a bizonytalanságból adódó lakossági fogyasztás elhalasztásának, illetve az utazási korlátozásoknak, amelyek az üzemanyag-forgalom visszaesésében is megmutatkoztak. Ugyanakkor a jelentősebb fogyasztás-visszaesést megakadályozta a munkaerőpiac stabilitása: a foglalkoztatás csak kismértékben csökkent, a korábbi munkaerőhiány eredményeként a munkanélküliségi ráta becslésünk szerint csupán 4,2 százalékig emelkedett. A vírus elmúltával a foglalkoztatás ismételt növekedésére számítunk, a munkaerőhiány egyes szektorokban ismét megjelenhet. Ugyanakkor kérdés, hogy a foglalkoztatási szint a súlyosan érintett ágazatokban milyen szinten áll helyre, vagy az itt dolgozóknak más ágazatokban kell állást találniuk.

A beruházások az idei évben több mint tizedével eshettek vissza. Ebben nagy szerepe volt a vírus okozta bizonytalan gazdasági környezetnek, illetve az állami, önkormányzati és vállalati beruházások forráshiány miatti halasztásának, valamint az uniós források ciklikusságának is. A következő két évben már növekedésre számítunk e tekintetben is, itt meghatározó lesz az uniós források felhasználásának sebessége.

Az export esetében az európai gazdaságok tavaszi leállása jelentős visszaesést eredményezett, amely ezt követően felpattant, így megközelítette a korábbi szintjét. Az import visszaesése ellenben az idei évben mérsékeltebb lehetett, figyelembe véve az egészségügyi eszközök behozatalát is. A következő két évben becslésünk szerint a külkereskedelmi egyenleg már javulhat.

Az infláció az elmúlt időszakban csökkent, így éves szinten a jegybanki cél fölötti, de a célsávon belüli, a korábbinál kisebb, 3,3 százalékos pénzromlásra számítunk. Ezen belül azonban az átlagosnál jelentősebben nő az élelmiszerek ára, ami a háztartások inflációs érzetét felfelé tolja. A következő évben az infláció 3,5 százalékon alakulhat, melyben szerepe lehet a jövő év elején esedékes jövedéki-adó emelésnek, illetve a bázishatásnak: a gazdaságok tavaszi leállása idején az olajár a mélybe süllyedt, ami alacsony bázist jelent.

A költségvetési hiány az idei évben magasan, a GDP 8 százaléka fölött alakulhat a romló makrogazdasági környezet, illetve a növekvő kormányzati kiadások miatt. Így tehát nagy hangsúlyt kell fektetni a korábbi években jellemző szigorú költségvetési politikához való visszatérésre, az államadósság határozott csökkentésére. Várakozásaink szerint a költségvetési deficit a jövő évben még magasan, 6,7 százalékon alakulhat, majd 2022-re 3,5 százalékra csökkenhet. A GDP-arányos államadósság a tavalyi 65,4 százalékos szintről idén 81,0 százalékgig emelkedhet, majd ez 2022-re 73,7 százalékra mérséklődhet.

Századvég előrejelzés¹

14. ábra 2020. IV. negyedévi előrejelzésünk

	2019					2020					2021				
	éves	I.	II.	III.	IV.	éves	I.	II.	III.	IV.	éves	I.	II.	III.	IV.
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	5,0	6,6	4,6				
A külkereskedelmi áruforgalom egyenlege (milliárd euró)	4,4	1,9	0,2	1,7	1,0	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	0,90	0,75	0,60	0,60	0,6	0,60	0,60	0,60	0,60	0,6				
Munkanélküliségi ráta (%)	3,5	3,7	4,6	4,4	4,1	4,2	3,9	3,7	3,6	3,4	3,7				
A bruttó átlagkereset alakulása (%)	11,4	9,1	11,0	10,2	8,9	9,8	8,8	5,2	4,3	4,2	5,6				
A folyó fizetési mérleg egyenlege a GDP százalékában	-0,3					-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

15. ábra Az előrejelzésünk változása az előző negyedévhez képest

	2020			2021		
	2020.	2020.	változás	2020.	2020.	változás
	szeptember	december		szeptember	december	
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	0,0
Bruttó állóeszköz-felhalmozás (volumenindex)	-4,9	-10,9	-6,0	3,1	4,8	1,7
Kivitel volumenindexe (nemzeti számlák alapján)	-8,6	-8,6	0,0	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	0,0	4,1	3,5	0,0
A jegybanki alapkamat az időszak végén (%)	0,60	0,60	0,0	0,6	0,6	0,0
Munkanélküliségi ráta (%)	4,2	4,2	0,0	3,7	3,7	0,0
A bruttó átlagkereset alakulása (%)	9,8	9,8	0,0	5,6	5,6	0,0
A folyó fizetési mérleg egyenlege a GDP százalékában	-4,1	-2,0	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	-1,0	-3,5	-6,7	-3,2
GDP-alapon számított külső kereslet	-7,1	-7,2	0,0	6,1	3,3	-2,8

Forrás: Századvég-számítás

¹ Készítés dátuma: 2020. december 17.

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.