

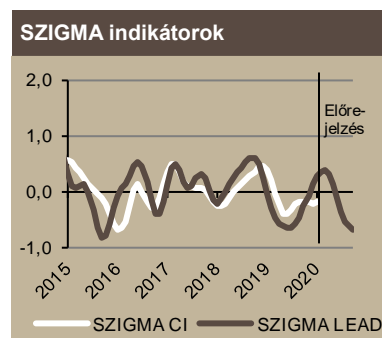
4,9 százalékkal nőtt a magyar gazdaság 2019-ben

2019. negyedik negyedévében a GDP a nyers adatok szerint 4,5, a kiigazított adatok szerint 4,6 százalékkal haladta meg az egy évvel korábbit. A negyedéves bővülés 1,0 százalék volt. Ezzel a magyar gazdaság növekedése ismét az Európai Unió élmezőnyében volt.

Felhasználási oldalról a növekedést vélhetően ismét a fogyasztás és a beruházás húzta elsősorban, de nem kizárt, hogy a nettó export hozzájárulása is pozitív lehetett.

2019-ben az ipar teljesítménye 5,4 százalékkal emelkedett az előző évhez képest. Ezen belül a bányászat termelése 20,1, a feldolgozóipar 5,5, az energiaipar pedig 1,1 százalékkal volt magasabb, mint egy évvel korábban. A feldolgozóipar egyes ágai közül a legnagyobb növekedés a villamos berendezés gyártása ágazatban történt, de 13,0 százalékkal nőtt az egyéb feldolgozóipar ágazat teljesítménye is, míg a jelentős súlyú járműgyártás kibocsátása 9,8 százalékkal haladta meg az egy évvel korábbit.

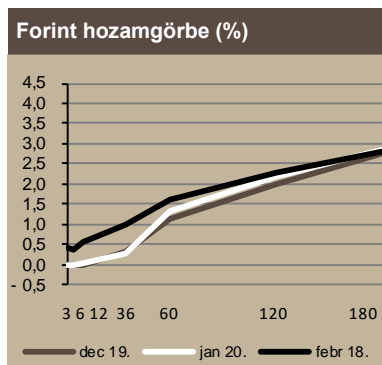
Az építőipar vélhetően 2019-ben is jelentősen hozzá tudott járulni a gazdaság növekedéséhez. Az ágazat teljesítménye 21,7 százalékkal haladta meg az egy évvel korábbit, melyen belül a két építményfőcsoport teljesítménye hasonlóan alakult: az épületek építése 20,2, az egyéb építményeké pedig 23,9 százalékkal növekedett 2018-hoz képest. Az első három negyedév gyenge adata után a negyedik negyedévben jelentősen nőtt a lakásépítések száma, így a felépület lakások száma 19,5 százalékkal volt nagyobb, mint egy évvel korábban. A legnagyobb növekedés, 50,7 százalék a magas keresletnek köszönhetően a fővárosban következett be, ezt követte a községek 21,3 százalékos bővülése.



Forrás: Századvég

Előrejelzésünk (2019. 12. 12.)

	2020
GDP változása (%)	3,9
Infláció (éves átlag, %)	3,4
Bruttó keresetek (éves változás, %)	9,9
EUR/HUF (éves átlag)	333



Forrás: Datastream

Gazdasági áttekintés

Külső környezet

Szigorított a cseh jegybank.

Némiképp váratlanul februári ülésén 0,25 százalékponttal 2,25 százalékra emelte irányadó rátáját a Cseh Nemzeti Bank. A döntés ugyanakkor nem volt egyöntetű, 4 döntéshozó szavazott a kamatemelésre, míg 3 a tartásra. A döntés indokaként azt jelölték meg, hogy várakozásaik szerint az eurózóna gazdasági növekedése az év hátralévő részében fokozódhat és így erősödhet a külső inflációs nyomás a cseh gazdaságban. A belső inflációs nyomás is erős maradhat egyrészt a kormányzati fogyasztást támogató intézkedései révén, ugyanakkor ez a hatás az előrejelzési horizonton fokozatosan enyhülhet a lassuló béremelkedések okán. A kamatdöntéssel párhuzamosan nyilvánosságra hozták a legfrissebb inflációs jelentést is. A jegybank várakozásai szerint az infláció a tavalyi 2,8 százalékról idén 3,2 százalékra emelkedhet, így kiléphet a jegybank toleranciasávjából, majd ezt követően 2021-ben 2,2 százalékra mérséklődhet. A GDP-növekedés ellenben a tavalyi 2,5 százalékról idén 2,3 százalékra lassulhat, míg jövőre 2,8 százalékra gyorsulhat a cseh gazdaságban.

Januárban 1,4 százalékra emelkedett az infláció az eurózónában, míg az Európai Unióban 1,7 százalékos növekedést mértek a fogyasztói árakban. A különböző termékcsoportok közül az élelmiszerek, az alkoholos italok és a dohányárak árai átlagosan 2,1 százalékkal, az energiaárak 1,9 százalékkal, az ipari termékek árai 0,3 százalékkal, míg a szolgáltatások árai 1,5 százalékkal emelkedtek januárban az előző év azonos időszakához viszonyítva az euróövezetben. Az eurózóna tagországai közül a legkisebb áremelkedést Olaszországban (0,4 százalék) mérték, ezt követte a ciprusi (0,7 százalék), a dán és a portugál (egyaránt 0,8 százalék) inflációs adat. A rangsor másik végén Luxemburg (2,5 százalék), Litvánia (3,0 százalék) és Szlovákia (3,2 százalék) volt 2020. első hónapjában.

SZIGMA indikátoraink

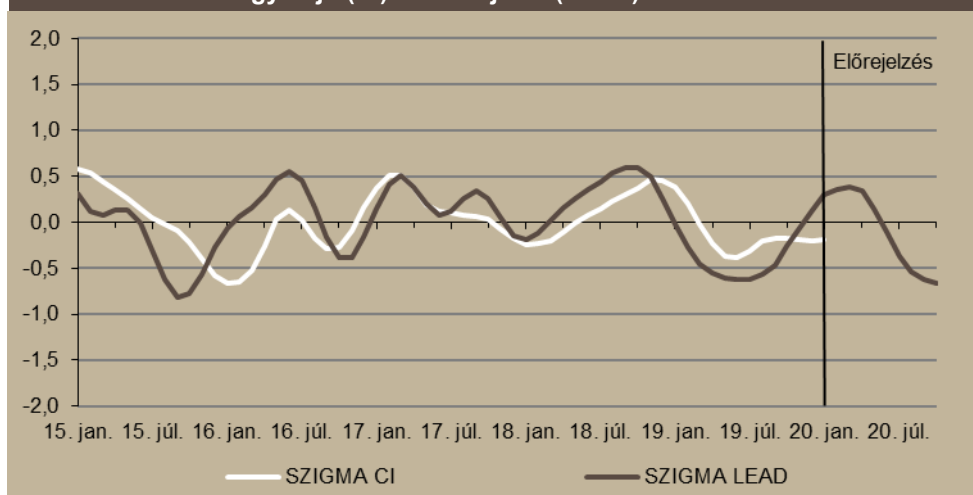
A magyar gazdaság trend alatti ütemben bővíthetett januárban.

A magyar gazdaság aktuális állapotáról képet adó SZIGMA CI indikátor 2020 első hónapjában enyhén negatív értéket vett fel, vagyis januárban kismértékben trend alatt bővült a magyar gazdaság. Az ipar belföldi értékesítése közel azonosan alakult az előző évihez viszonyítva 2019 decemberében, míg az exportértékesítés 3,4 százalékkal elmaradt a tavalyi szinttől. Az új belföldi, valamint az exportrendelések állománya is érdemben meghaladta a 2018. decemberi értéket (rendre 10,1 és 6,5 százalékkal). A fenti adatok fényében az ipar várhatóan hozzájárul majd a gazdaság bővüléséhez. A hó végi építőipari szerződésállomány tovább mérséklődött 2019 utolsó hónapjában: 10,5 százalékkal maradt el 2018 decemberének értékétől. A létesítendő új nem lakóépületek száma érdemben, 14,0 százalékkal növekedett az előző év azonos hónapjához képest.

A hazai gazdaság rövidtávú teljesítményével kapcsolatos várakozásainkat kifejező SZIGMA LEAD indikátor alapján májusig trend felett bővíthet a magyar gazdaság. A német piac üzleti hangulatváltozásáról képet adó Ifo Business Climate index 2020 januárjában 3,7 indexponttal elmaradt az előző évitől, míg az előző havitól 0,4 indexponttal. Az index alakulásának hátterében a német gazdaság gyenge teljesítménye, valamint a koronavírus miatti aggodalmak is meghúzódnak. A fentiek fényében a külső környezet a következő hónapokban fékezőleg hathat a hazai

kibocsátás bővülésére. A kiskereskedelmi forgalom a várakozásoknak megfelelően tovább növekedett, így az ágazat növekedést támogató szerepe változatlanul pozitív maradhat. Az Eurostat által mért fogyasztói bizalmi index az előző év azonos hónapjában mérthez képest 1,9, míg az előző havi szinthez viszonyítva 4,2 indexponttal romlott. Az index $-7,6$ indexpontos értéke alapján a bizalom javításával a forgalom tovább bővíthető a szegmensben. Összességében véve 2020-ra az uniós források tetőzése és a magas bázis miatt visszafogottabb beruházási aktivitás, valamint a dinamikus bővülő reálberek következtében emelkedő fogyasztás eredményeképp 4,0 százalékos közelítő növekedést várunk.

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



Forrás: Századvég

Reálgazdaság

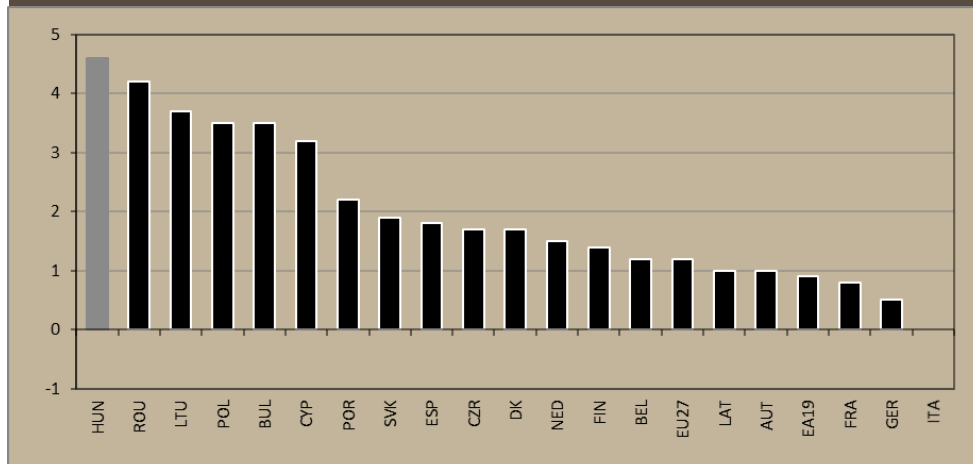
4,6 százalékkal nőtt a magyar GDP.

2019 negyedik negyedévében a Központi Statisztikai Hivatal (KSH) első becslése szerint a magyar gazdaság éves GDP növekedési üteme 4,5 százalékos mutatót mutatott a nyers, illetve 4,6 százalékos mutatót a szezonálisan és naptárhatással kiigazított adatok alapján. Ezzel az időszakos GDP bővülés üteme meghaladta a 4,2 százalékos elemzői konszenzust. A szezonálisan kiigazított adatok alapján európai uniós összehasonlításban Magyarország felülmúlta az EU (1,2 százalékos), valamint az eurózóna (0,9 százalékos) GDP növekedési ütemének az átlagát is. Az Európai Unióban Magyarország teljesített a legkiemelkedőbbben a bruttó hazai termék tekintetében 2019 IV. negyedévében, megelőzve Románia 4,2, illetve Litvánia 3,7 százalékos növekedését. Az előző negyedévhöz képest 1,0 százalékos bővült a magyar GDP a naptár- és szezonális hatásoktól megtisztítva.

A növekedéshez az ipar, az építőipar és a piaci alapú szolgáltatások járultak hozzá a legnagyobb mértékben. 2019 negyedik negyedévében a turizmuson belül a kereskedelmi szálláshelyek bruttó árbevétele folyó áron 11,8 százalékos mutatóval, míg a kiskereskedelmi termékgazdálkodás a naptárhatástól megtisztított adatok alapján 6,5 százalékos mutatóval haladta meg az előző év azonos időszakának értékét. Az építőipar termelési volumene 10,3 százalékos mutatóval, az ipari termelés pedig 2,8 százalékos mutatóval nőtt egy év alatt a havi indexek átlagában. Az ipari termelés volumene régiós összehasonlításban kiemelkedő volt Közép-Magyarországon (10,3 százalékos): Budapesten 8,4 százalékos, Pest megyében pedig 12,2 százalékos volumennövekedés látható a negyedik negyedévében. Jelentősebb növekedést ért el az ipari termelés volumenében továbbá az Észak-Alföld (8,3 százalékos). Ellenben Észak-Magyarországon, illetve Dél-Alföldön csökkenés volt tapasztalható az ipari termelés

volumenében az előző év azonos időszakához viszonyítva (-1,1 százalék és -1,9 százalék).

2. ábra GDP-növekedés 2019 IV. negyedévében az EU-ban (év/év, %)

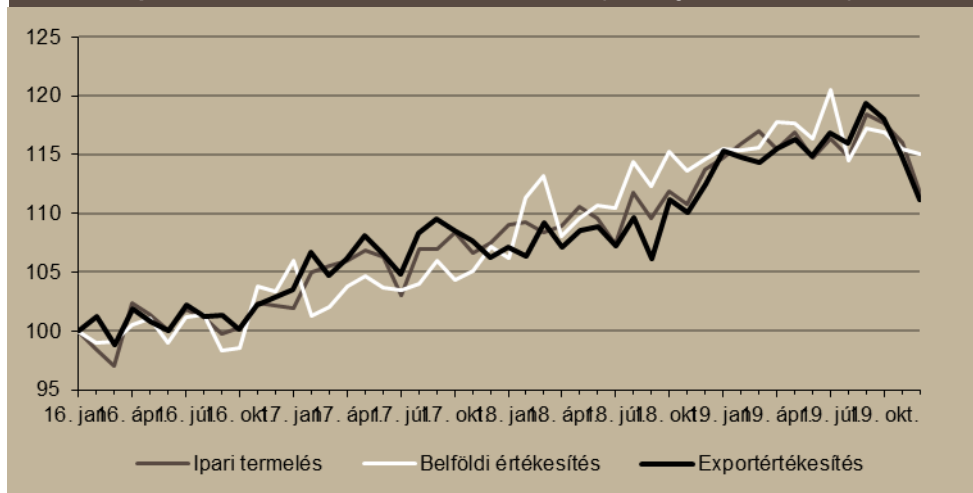


Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek. Előzetes becslés.
 Forrás: Eurostat

1,2 százalékkal csökkent az ipar termelése.

Decemberben az ipar termelése a nyers adatok szerint 1,2, a munkanaphatástól megtisztított adatok szerint 3,7 százalékkal esett vissza az előző év azonos időszakához képest. Novemberhez képest az ágazat teljesítménye 3,8 százalékkal mérséklődött. A kedvezőtlen adathoz a gyenge külső kereslet és így a gyárak szokásosnál hosszabb karácsonyi leállása járult hozzá. Az ágazat értékesítése ugyanakkor nem változott az egy évvel korábbihoz képest, bár ezen belül a belföldi és az export értékesítések eltérő képet mutattak: a belföldi értékesítések 1,6 százalékkal emelkedtek, míg az export értékesítések 1,4 százalékkal csökkentek.

3. ábra Ipari termelés és értékesítés alakulása (2016. január = 100%)



Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek.
 Forrás: KSH, Századvég

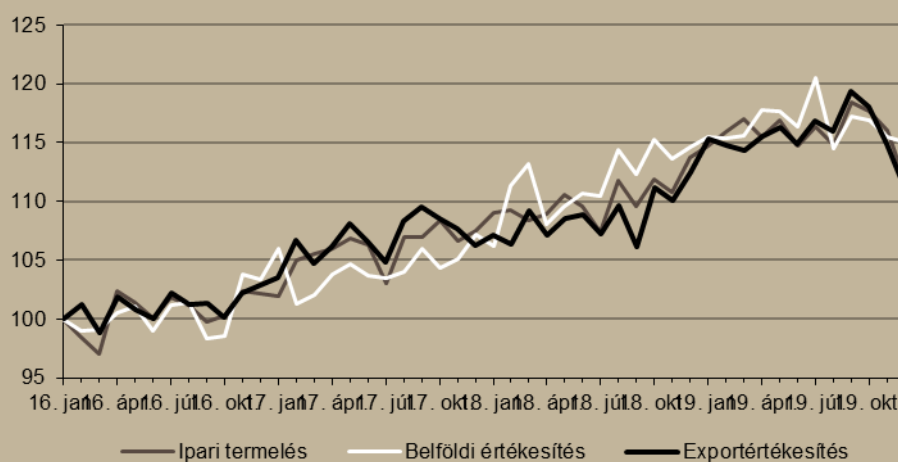
Az iparon belül a csekély súlyú bányászat kibocsátása 4,8 százalékkal, a feldolgozóiparé 1,4 százalékkal, míg az energiaiparé 0,9 százalékkal csökkent. A feldolgozóiparon belül a legnagyobb növekedést a villamos berendezés gyártása ágazat ért el (28,1 százalék), melyet a kokszygyártás, kőolaj-feldolgozás 14,7 százalékos bővülése követett. A legnagyobb visszaesést (10,4 százalék) a jelentős súlyú járműgyártás szenvedte el, melyet a fémipar 10,2 százalékos mérséklődése követett, míg a textilipar teljesítménye 7,3 százalékkal maradt el az egy

évvel korábbtól. A KSH által megfigyelt ágazatok rendelésállománya a korábbi hónapoknál kisebb mértékben, 1,7 százalékkal maradt el az évvel korábbtól. Ezen belül a belföldi rendelésállomány 3,7 százalékos növekedést, míg az export rendelésállomány 2,0 százalékos csökkenést mutat. Az új rendelések volumene ugyanakkor 6,7 százalékkal meghaladja az egy évvel korábbit, melyen belül a belföldi új rendelések 10,1, míg az export új rendelések 6,4 százalékos növekedést értek el.

2,7 százalékkal nőtt az építőipar termelése.

Decemberben tovább lassult az építőipar kibocsátásának növekedési üteme, így már csak 2,7 százalékkal bővült a termelés éves összehasonlításban. Novemberhez képest az ágazat teljesítménye a szezonálisan és munkanaphatással kiigazított adatok szerint 3,0 százalékkal csökkent. A két építményfőcsoport teljesítménye ellentétesen alakult: az épületeké 11,3 százalékkal mérséklődött, míg az egyéb építményeké 22,2 százalékkal emelkedett, melyhez elsősorban út- és vasútépítési munkák járultak hozzá. Az ágazat szerződésállománya 10,5 százalékkal elmaradt az év végén az egy évvel korábbtól, melyen belül az épületekre vonatkozó szerződésállomány 38,9 százalékos növekedést, míg az egyéb építményekre vonatkozó 20,7 százalékos visszaesést mutatott. Az új szerződések volumene ugyanakkor 10,0 százalékkal meghaladta az egy évvel korábbit. Ezen belül az épületekre vonatkozó új szerződések 1,4 százalékkal, az egyéb építményekre vonatkozóak pedig 21,0 százalékkal emelkedtek.

4. ábra Építőipar alakulása (2016. január = 100%)



Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek.

Forrás: KSH, Századvég

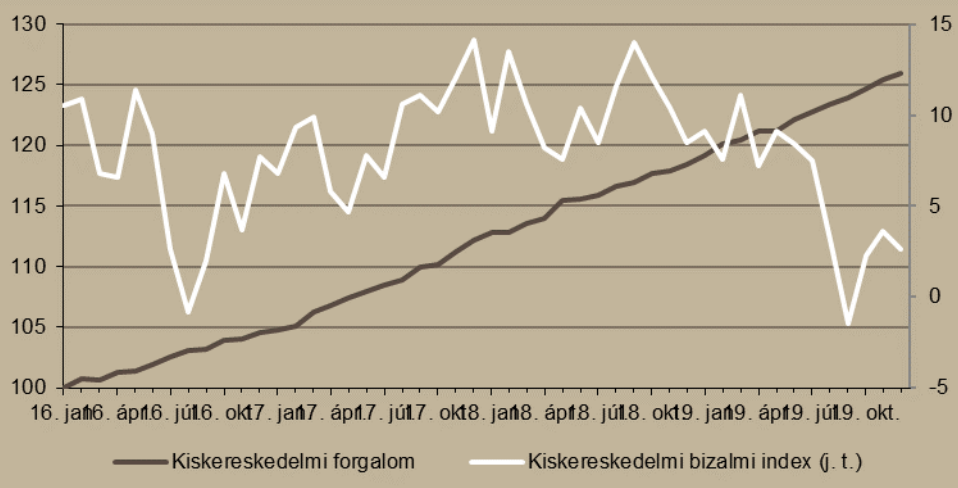
Decemberben 6,7 százalékkal nőtt a kiskereskedelmi forgalom volumene.

2019. decemberben a kiskereskedelmi üzletek forgalmának volumene a nyers adatok alapján 6,7, míg a naptárhatástól megtisztított adatok szerint 6,1 százalékkal haladta meg az előző év azonos időszakát. 2019 tizenkettedik hónapjában az élelmiszer- és élelmiszer jellegű vegyes kiskereskedelmi üzletekben 4,7, a nem élelmiszer-kiskereskedelmi üzletekben 8,6, az üzemanyag-kiskereskedelemben pedig 2,6 százalékkal emelkedett az értékesítés naptárhatástól megtisztított volumene 2018 decemberéhez viszonyítva.

A csomagküldő és internetes szaküzletek forgalma folytatta az évek óta tartó, dinamikus bővülést decemberben is: 2018 decemberéhez képest 30,9 százalékkal emelkedett a naptárhatástól megtisztított adatok alapján. Jelentős növekedést figyeltek meg az iparcikk jellegű vegyes szaküzletek forgalmában (13,1 százalék), valamint emelkedett a gyógyszer, gyógyászati termék szaküzletek forgalma is (2,6 százalék). A textil, ruházati és lábbeli üzletek 4,8, az illatszer üzletek eladási volumene pedig 4,9 százalékkal bővült az előző év azonos időszakához képest. A naptárhatástól

megtisztított adatok alapján 2019 decemberében az élelmiszer jellegű vegyes üzletek esetében 4,6, a számítástechnika és egyéb iparcikk esetében 2,8 százalékos, míg a használatcikk esetében 6,0 százalékos növekedést figyeltek meg. Az élelmiszer, ital, dohányárú üzletek eladási volumene 5,0, a bútor, műszaki cikk üzleteké pedig 2,2 százalékkal bővült az előző év azonos időszakának értékéhez képest, míg a könyv, újság, papíráru üzletek esetében 2,3 százalékkal mérséklődött a forgalom. A gépjármű-üzemanyagforgalom pedig 2,6 százalékkal haladta meg a 2018 decemberi eladási volument.

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



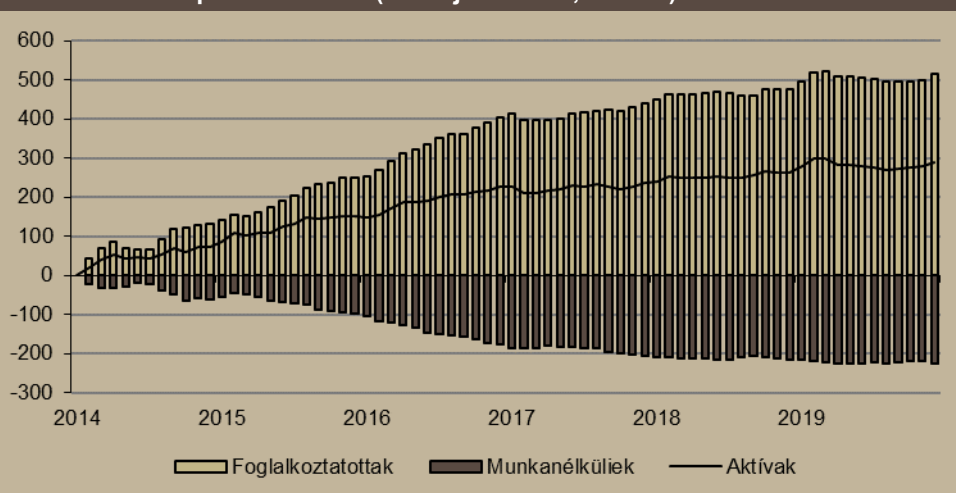
Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek.

Forrás: KSH, Eurostat, Századvég

A munkanélküliségi ráta 2019-ben 3,4 százalékra csökkent.

Decemberben a szezonálisan kiigazított adatok alapján 4 millió 517 ezer fő fölé emelkedett a foglalkoztatottak száma. Havi alapon ez közel 17 ezer fős, míg éves alapon több mint 20 ezer fős növekedést jelent. 2019-ben a foglalkoztatottak száma 43 ezer fővel 4 millió 512 ezer főre emelkedett, míg a foglalkoztatottsági ráta 0,5 százalékponttal 63,0 százalékra nőtt a 15-74 éves korosztályban. Decemberben az aktívak szezonálisan kiigazított száma az előző hónaphoz képest 9 ezer fővel bővült és meghaladta a 4 millió 675 ezer főt. Ezzel együtt a munkanélküliek száma is tovább mérséklődött az év végén, a munkaerőpiaci felmérés alapján már csak 157 ezer fő nem rendelkezett álláshellyel az aktívak közül. Részarányt tekintve ez 3,4 százalékos munkanélküliségi rátát eredményez. 2019 egészében a munkanélküliek száma 160 ezer főt tett ki, amely 12 ezer fővel elmarad a 2018-as adattól, míg 3,4 százalékos részarányuk 0,3 százalékpontos csökkenést jelent egy év alatt. Az alkalmazottak száma novemberben az előző hónaphoz viszonyítva 4 ezer fővel emelkedett a szezonálisan kiigazított adatok alapján. Ez a növekedés teljes egészében a versenyszektorhoz köthető, a legalább 5 főt foglalkoztató vállalkozások körében az alkalmazotti létszám 2 millió 257 ezer fő fölé nőtt. A közszférában ezzel szemben 2 ezer fővel csökkent az állományi létszám, amelyet ugyanakkor ellensúlyozott a non-profit szervezetek körében megvalósuló 2 ezer fős létszámbővülés.

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



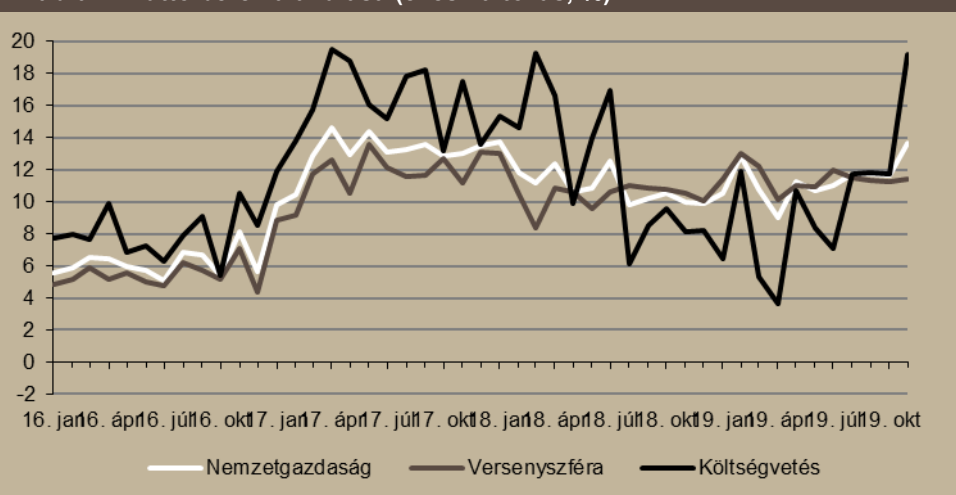
Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek

Forrás: KSH, Századvég

A jutalmak révén 400 ezer forint fölé emelkedett a bruttó átlagkereset.

A bruttó átlagkereset novemberben az előző év azonos időszakához viszonyítva 13,6 százalékkal 400 ezer forint fölé emelkedett. A korábbi hónapoknál magasabb kereseti érték oka elsősorban a novemberben kifizetett jutalmak és prémiumok. A versenyszférában a keresetek 12,1 százalékkal, a közszférában 19,2 százalékkal, míg a foglalkoztatás szempontjából jelentős nonprofit szervezetek esetében 13,0 százalékkal emelkedtek. A növekedés fő hajtóereje továbbra is a munkaerőhiány, illetve az állami szféra bérrendezései, ugyanakkor az év eleji 8-8 százalékos minimálbér és garantált bérminimum emelés szerepe is jelentős. A nemzetgazdasági nettó átlagkereset szintén 13,6 százalékkal 268 300 forint fölé emelkedett, míg a kedvezményeket is figyelembe véve 275 900 forintra. Ez a novemberben 3,4 százalékra emelkedő infláció hatását is figyelembe véve 9,9 százalékos reálbér növekedést jelent az előző év azonos időszakához viszonyítva.

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



Forrás: KSH, Századvég

Egységes európai minimálbér szabályozás nélkül

A minimálbért alapvetően a munkavállalói érdekképviseletek nyomására vezették be, annak érdekében, hogy a munkáltatók ne tudják kihasználni piaci erőfölényüket a munkavállalókkal szemben. Az első minimálbér-törvényt Új-

Zélandon fogadták el még 1894-ben, amely egyben az első kötelező állami választottbírósi rendszer létrejöttét is jelentette. Új-Zélandot Ausztrália követte 1896-ban, majd az Egyesült Királyság 1909-ben, ugyanakkor ezek a törvények még nem általános minimálbért szabtak meg, csak egyes kiemelt ágazatokban. Ezzel szemben az USA egyes államaiban 1912-ben bevezetett törvény a kiskorúakra és a nőkre, mint leginkább veszélyeztetett csoportokra határozott meg legkisebb kötelező bérszintet. Ezt követően a szövetségi minimálbér szabályozás elfogadására csak 1938-ban került sor az USA-ban.

Ugyanakkor, mint minden szabályozásnak, ennek is vannak hátulütői, a piaci folyamatokba való beavatkozás miatt csökkenhet a vállalatok munkaerőkereslete, akik sok esetben alacsonyabb bérek mellett növelnék alkalmazotti létszámukat. De előfordulhat, hogy vannak olyan munkavállalók is, akik hajlandóak lennének a törvényileg meghatározottnál alacsonyabb bérszint mellett is dolgozni, míg a minimálbér emelése az aktivitás fokozásán keresztül javítaná a munkaerőpiaci helyzetet. Ebből kifolyólag nincs is egységes álláspont a minimálbér alkalmazásáról az Európai Unió tagországaiban. A 27 tagállam közül Dániában, Olaszországban, Cipruson, Ausztriában, Finnországban és Svédországban nem is alkalmaznak minimálbért, ez azonban nem jelenti azt, hogy ezen országokban például ágazati kollektív szerződések révén nem próbálnák meg védeni a legalacsonyabb keresetűek érdekeit.

Az európai egységes minimálbér azért merült fel, hogy csökkentse a tagországok közötti különbségeket, hogy a munkavállalók bármelyik országban is dolgozzanak, ugyanazok a jogok illessék meg őket. A kérdést némiképp árnyalja, hogy az Európai Unió alapszerződésének 153. cikkelye alapján a munkavállalók díjazásával (és például a sztrájkjoggal) kapcsolatos szabályozás tagállami hatáskör. Vagyis a Bizottságnak vagy a Parlamentnek, az alapszerződés módosítása nélkül ebben a kérdésben nincs döntési jogköre.

Ugyanakkor ennek kapcsán érdemes megnézni, hogyan alakultak a minimálberek az uniós tagországokban hosszabb időtávon. 2001 első félévében 20 tagországban volt törvényileg meghatározott legkisebb bér (a fentiekén kívül Horvátországban és Németországban nem volt). A tagországok közötti eltérések vizsgálatára használjuk a relatív szórás mutatóját, mivel ez alkalmas eltérő nagyságrendű (és mértékegységű) adatok összehasonlítására, így az időbeli folyamatok, mint a folyamatos áremelkedés nem befolyásolják. A 20 tagország esetében a vásárlóerő paritáson számolt minimálbér relatív szórása 64,3 százalékos volt, míg a legkisebb és a legnagyobb adat (rendre Bulgária és Luxemburg) közötti különbség 10,7-szeres. 2010 első félévére a relatív szórás értéke 51,7 százalékra, míg a legkisebb és a legnagyobb minimálbér (továbbra is Bulgária és Luxemburg) közötti arány 6,2-szeresre csökkent. Tovább haladva az időben 2020 első félévében a relatív szórás már csak 29,6 százalékos volt, míg a legkisebb (ezúttal Lettország) és legnagyobb (továbbra is Luxemburg) minimálbér közötti különbség már csak 2,9-szeres. Mindkét mutató esetén töretlen csökkenő trend figyelhető meg a teljes vizsgált időszakban.

Vagyis a fenti adatok pontosan azt mutatják, hogy a fejletlenebb tagállamok felzárkózása, a munkavállalói érdekképviselők vagy a tagállami gazdaságpolitika törekvései révén, fokozatosan a piaci folyamatok eredményeként megvalósul az európai minimálbér koncepciója.

Külső egyensúly

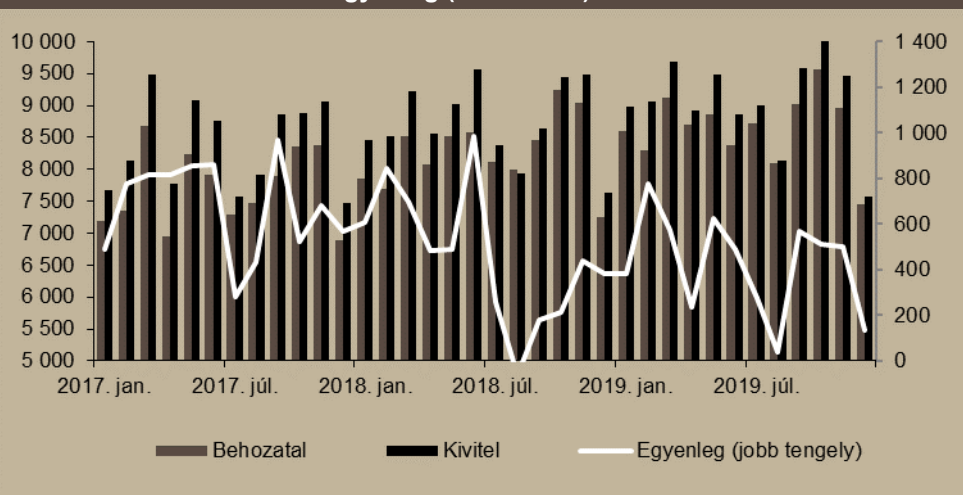
Novemberben és decemberben is nőtt a külkereskedelmi többlet.

Novemberben a termékek exportja 0,2 százalékkal nőtt, importja pedig 0,3 százalékkal csökkent az egy évvel korábbihoz képest az euróban számított érték alapján. Így a külkereskedelmi egyenleg 484 millió euró volt, ami az előző évinél 44 millió euróval több.

Novemberben az élelmiszerek esetében az import volumene 2,6, az exporté pedig 1,5 százalékkal emelkedett az egy évvel korábbival összevetve. Az energiahordozóknál a behozatal 20,0 százalékkal nőtt, míg a kivitel 19 százalékkal visszaesett. A feldolgozott termékek behozatala 0,3 százalékkal emelkedett, a kivitele 2,5 százalékkal volt kevesebb az egy évvel korábbihoz képest. A gépek és szállítóeszközök importja 1,6, míg exportja 4,1 százalékkal növekedett.

2019 decemberében az export euróban számított értéke 0,8 százalékkal csökkent, míg az import euróban számított értéke 2,6 százalékkal magasabb volt az egy évvel korábbinál. A külkereskedelmi egyenleg így 134 millió eurót ért el, ami az egy évvel korábbinál 247 milliárd euróval több.

8. ábra Külkereskedelmi egyenleg (millió euró)



Megjegyzés: A 2019. decemberi adatok az első becslésből származnak.
Forrás: KSH

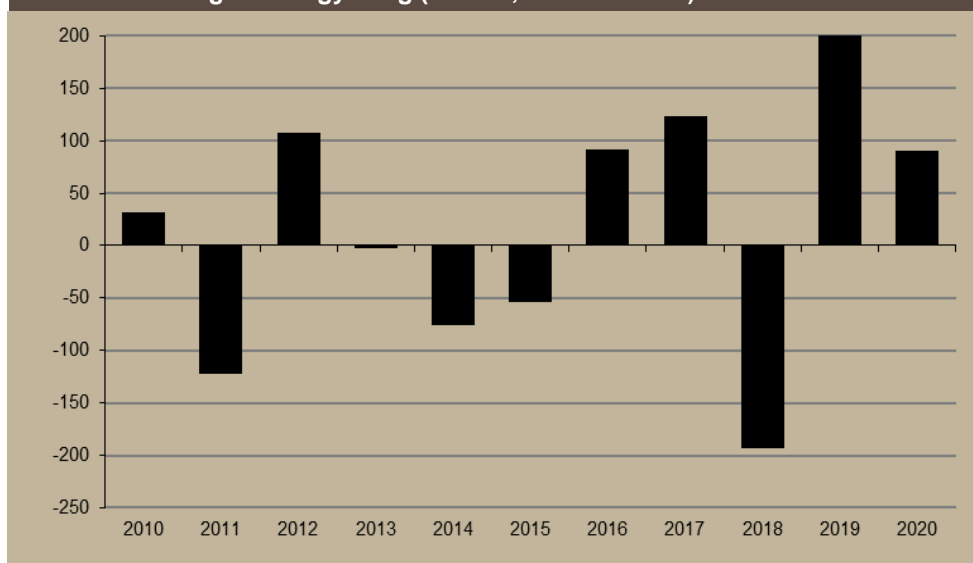
A folyó fizetési mérleg egyenlege 2019 decemberében –348,5 millió eurót tett ki. Az év egészében a folyó fizetési mérleg 230,8 millió eurós deficitet mutatott, miközben egy évvel korábban az egyenleg –717,3 millió euró volt.

Költségvetési helyzet

Az első hónapban 90,4 milliárd forint volt az államháztartás többlete.

2020 első hónapjában az államháztartás központi alrendszere 90,4 milliárd forinttal többlettel zárt. Ehhez a központi költségvetés 40,8 milliárd forinttal, az elkülönített állami pénzalapok 25,7 milliárd forinttal, míg a társadalombiztosítás pénzügyi alapjai 23,9 milliárd forinttal járult hozzá.

9. ábra Költségvetési egyenleg (Január, milliárd forint)



Forrás: PM

Az év első hónapjában az általános forgalmi adóból befolyt bevételek 8,1 százalékkal (40,4 milliárd forinttal), a jövedéki adóból befolyt bevételek 1,8 százalékkal (1,7 milliárd forinttal), a személyi jövedelemadóból származó bevételek pedig 9,1 százalékkal (21,0 milliárd forinttal) emelkedtek az előző év első hónapjához képest. Nöttek továbbá a nyugdíj-, egészségbiztosítási és munkaerőpiaci járulékokból származó bevételek is, amelyek 2020 januárjában 3,5 százalékkal (17,1 milliárd forinttal) haladták meg a 2019. januári teljesülést.

Az uniós programokhoz köthetően az év első hónapjában nem érkezett be bevétel, míg 329,0 milliárd forint kifizetése történt meg. Az idei évben várhatóan a gazdaságvédelmi intézkedésekre és a családvédelmi akcióterv elemeire fordított összegek határozzák majd meg a kiadási oldal alakulását.

Monetáris folyamatok

4,7 százalékra nőtt az infláció.

2020 januárjában a fogyasztói árak átlagosan 4,7 százalékkal nőttek az előző év azonos időszakához viszonyítva. Az elmúlt egy évben a szeszes italok, dohányárak, járműüzemanyagok, valamint az élelmiszerek ára emelkedett a legjelentősebben. A szeszes italok és dohányárak ára átlagosan 7,4 százalékkal, míg az élelmiszereké 6,9 százalékkal nőtt az előző év azonos időszakához viszonyítva. A szeszes italok és dohányárakon belül a dohányárak ára 11,3 százalékkal nőtt 2019 azonos időszakához viszonyítva a jövedékiadó-emelés eredményeként.

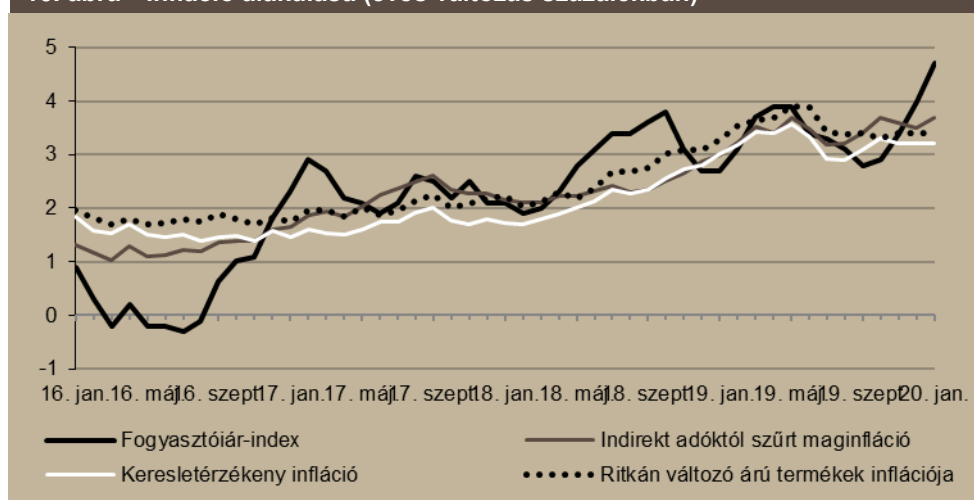
Az élelmiszerek 6,9 százalékos átlagos áremelkedéséhez jelentősebb mértékben járult hozzá a cukor 8,4 százalékos, a párizsi felvágott, kolbász 17,4 százalékos, a sertéshús 27,6 százalékos és a friss hazai és déligyümölcs 21,9 százalékos áremelkedése. A sertéshús árának emelkedése mögött a sertésállományt tizedelő sertésspestis áll. Csökkentette az élelmiszerek átlagos inflációját a csokoládé, kakaó (-3,3 százalékos) és a kávé (-4,3 százalékos) ármérséklődése.

Az egyéb cikkek, üzemanyagok ára átlagosan 6,4 százalékkal emelkedett januárban, amely főként a járműüzemanyagok 12,9 százalékos árnövekedésének köszönhető. Ezekkel ellentétben azonban a sportszer, játék esetében 1,3 százalékos, a tankönyvek esetében 16,0 százalékos, az edény, konyhafelszerelés esetében pedig 1,0 százalékos árcsökkenés figyelhető meg. A háztartási energia átlagos áremelkedése

januárban 0,5 százalékkal volt az előző év azonos időszakához viszonyítva. A háztartási energián belül a palackos gáz ára 2,3 százalékkal, a tűzifáé 4,7 százalékkal, a széné pedig 3,6 százalékkal emelkedett egy év alatt. Továbbra sem változott az elektromos energia, a vezetékes gáz, illetve a távfűtés ára.

Januárban a szolgáltatások ára átlagosan 3,6 százalékkal nőtt, amelyhez hozzájárult a lakbér 10,3 százalékos, a lakásjavítás, -karbantartás 9,3 százalékos, a belföldi üdülés 7,9 százalékos, valamint az egészségügyi szolgáltatás 5,5 százalékos áremelkedése. Mérsékelte a szolgáltatások átlagos áremelkedését a telefon, internet 1,8 százalékos, illetve az egyéb távolsági úti céllal történő utazás 1,8 százalékos, valamint a Tv-előfizetés 0,8 százalékos árcsökkenése. A ruházati cikkek ára átlagosan 0,3 százalékkal növekedett, míg a tartós fogyasztási cikkek ára átlagosan 0,9 százalékkal mérséklődött egy év alatt. Utóbbi esetében az új személygépjárművek ára 2,9 százalékkal nőtt, míg a használtaké 5,7 százalékkal csökkent.

10. ábra Infláció alakulása (éves változás százalékban)



Forrás MNB, Századvég

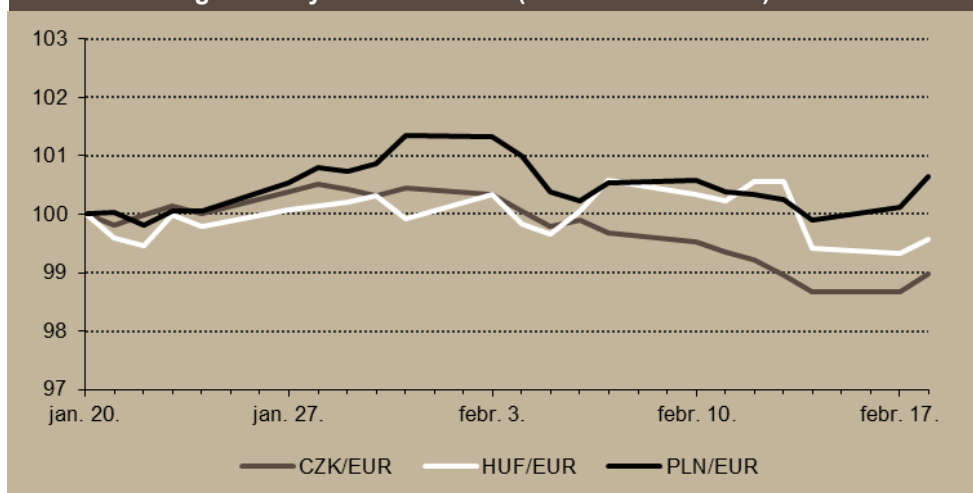
Az MNB által közölt inflációs alapmutatók közül a maginfláció 4,0 százalékos, az indirekt adóktól szűrt maginfláció 3,7 százalékos jelzett januárban. A keresletérzékeny infláció 3,2 százalékos, a ritkán változó árú termékeké pedig 3,4 százalékos mutatott az év első hónapjában.

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

Az EKB Kormányzótanácsa nem ülésezett az elmúlt időszakban, így nem változtak a monetáris kondíciók, azaz az irányadó kamat továbbra is 0,00 százalékos, míg az aktív és a betéti oldali jegybanki rendelkezésre állás szintje 0,25 és -0,50 százalékos. A Fed kamatokról határozó Nyíltpiaci Bizottsága (FOMC – Federal Open Market Committee) január 28-29-én ülésezett, de nem változtatott az 1,5-1,75-os célsávú alapkamatán.

A régiós folyamatok kedvező változásokat mutatnak. A cseh korona árfolyama döntően a cseh jegybank 25 bázispontos kamatemelése miatt 1,1 százalékosat erősödött, míg a lengyel zloty 0,6 százalékosat gyengült az euróval szemben. Az országkockázati felár (az 5 éves CDS) Csehországban 36 bázisponton stagnált, míg Lengyelországban 1 bázisponttal 50 bázispontra emelkedett.

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



Forrás: Reuters

A hazai pénzügyi mutatók vegyesen alakultak.

A hazai pénz- és devizapiaci mutatók az elmúlt időszakban vegyesen alakultak. Az 5 éves CDS értéke 8 bázisponttal 45 bázispontra csökkent, míg a forint az euróval szemben 0,4 százalékkal erősödött, a dollárral szemben 2,0, a svájci frankkal szemben pedig 0,7 százalékkal gyengült. Így február 18-án egy euróért 335 forintot, egy dollárért 310 forintot, míg egy svájci frankért pedig 316 forintot adtak. Az elmúlt időszakban a külföldiek kezében lévő államadósság 19 milliárd forinttal 4 221 milliárd forintra emelkedett.

Nem változtatott irányadó rátáján az MNB.

Januárban sem változtatott irányadó rátáján vagy a kamatfolyosón a magyar jegybank Monetáris Tanácsa, így az alapkamat továbbra is 0,9 százalék, míg az overnight betéti kamat -0,05 százalék, a hitelkamat pedig 0,9 százalék. A Monetáris Tanács 2019 decemberi döntése értelmében a 2020 első negyedévre megcélzott átlagos kiszorítandó likviditás nagyságát változatlanul 300-500 milliárd forinton határozta meg, amelynek figyelembe vételével határozza meg a jegybanki swapeszközök állományát. Az MNB az FX-swap eszköz állományát jelentősen csökkentette, hiszen a jelenleg 1942 milliárd forintos állomány egy hónappal ezelőtt még 93 milliárd forinttal magasabban 2235 milliárd forinton állt. Tette a jegybank mindezt azért, hogy monetáris szigorítást eszközöljön a bankközi piaci többletlikviditás csökkentésével. Jelzést küldjön a piac számára, amely a magasabb inflációs környezetben és a turbulens devizapiaci környezetben a forint ellen spekulált.

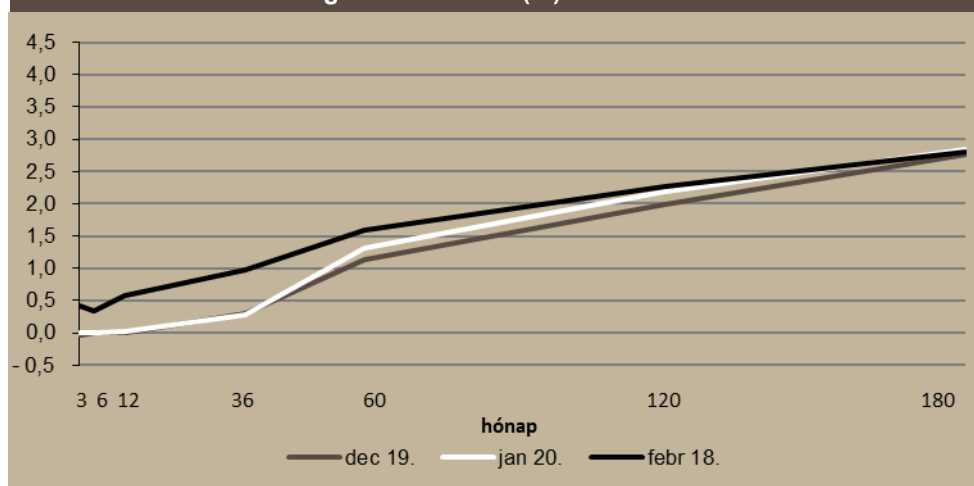
Az elmúlt hónapban az állampapírok piacán, a másodpiaci hozamgörbén a rövidebb futamidőknél a hozam 34 és 56 bázispont közötti mértékben változott. Így a 3 hónapos 0,41 százalék, a 6 hónapos 0,34 százalék, míg az 1 éves 0,56 százalék volt február 18-án. A 3 éves hozam 68 bázisponttal 0,97 százalékra emelkedett. Az 5 éves időtávon 28 bázispontos, a 10 éves időtávon 7 bázispontos emelkedést, míg a 15 éves távon 4 bázispontos esést mutatnak a hozamok az előző hónaphoz képest. A három hozam december végére így rendre 1,59, 2,26, illetve 2,80 százalékra változott. A rövidebb lejáratoknál az emelkedő, de továbbra is alacsony hozamok a szűkülő likviditásbőségnek, a kockázatkerülésnek (turbulensebb állampapírpiac) és a továbbra is laza monetáris politikának köszönhetőek, míg a hosszabb hozamok kismértékű emelkedése a nemzetközi trendbe illeszkedik.

Június elejétől van lehetősége a lakosságnak a kedvező, a futamidő során folyamatosan emelkedő kamatozású szuperállampapír (MÁP+) megvásárlására. December végéig az állampapírból 3196 milliárd forint értékben bocsátottak ki.

Az államadósság devizaaránya decemberben 18,0 százalékon stagnált, amely arány az ÁKK 2019. évi finanszírozási tervében meghatározott sávban (10-20 százalék) található.

Az elmúlt időszakban a nagy nemzetközi hitelminősítők közül kettő – az S&P és a Fitch vizsgálta a magyar állampapírok kockázatosságát. A S&P-nél a stabil kilátást pozitívrá módosították, míg a Fitch változatlanul hagyta a magyar állampapír kilátását. Így a magyar államadósság besorolása az alábbi: a Moody's-nál Baa3 stabil kilátású, a S&P-nél BBB pozitív kilátású, míg a Fitch-nél is BBB, de 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 és immáron az S&P-nél pozitív kilátással, ami várhatóan 12-24 hónap múlva bekövetkező felminősítést jelenthet.

12. ábra A forint hozamgörbe alakulása (%)

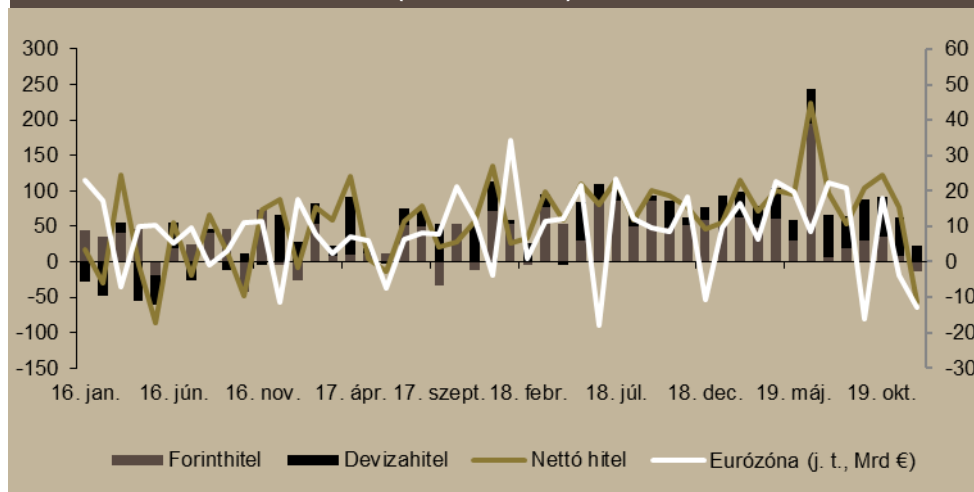


Forrás: ÁKK, Századvég

Csökkentették decemberben a hitelállományukat a vállalatok.

A vállalatok nettó forint hitel törlesztése a szezonálisan kiigazított adatok alapján decemberben 13,6 milliárd forintot tett ki. A devizahitel felvétel 30,9 milliárd forinttal 23,3 milliárd forintra csökkent az év utolsó hónapjában, vagyis lassult a vállalati devizahitel állománynövekedése. A teljes nettó hitelviszafizetés, így a szezonálisan kiigazított adatok alapján decemberben 57,2 milliárd forintot tett ki.

13. ábra Vállalati hitelfelvétel (milliárd forint)



Forrás: MNB, EKB, Századvég

Decemberben a folyószámlahiteleken felüli bruttó forinthitel-kihelyezés 145,0 milliárd forintot tett ki, ami 23,6 milliárd forintra nagyobb az előző havi értéknél. Az újonnan nyújtott euróhitelek összege 64,0 milliárd forint volt, amely 7,6 milliárddal kisebb a novemberi adathoz képest.

Századvég előrejelzés¹

14. ábra 2019. IV. negyedévi előrejelzésünk

	2018		2019			2019		2020			2020
	éves	I.	II.	III.	IV.	éves	I.	II.	III.	IV.	éves
Bruttó hazai termék (volumenindex)	5,1	5,3	4,9	5,0	4,6	5,0	4,3	4,3	3,5	3,4	3,9
A háztartások fogyasztási kiadása (volumenindex)	4,9	4,9	4,8	5,0	4,7	4,9	5,1	4,9	4,7	4,9	4,9
Bruttó állóeszköz-felhalmozás (volumenindex)	17,1	24,9	17,8	16,1	11,5	17,6	12,3	6,1	4,8	2,9	6,5
Kivitel volumenindexe (nemzeti számlák alapján)	4,3	7,4	2,8	8,3	6,2	6,2	5,1	7,7	4,9	2,4	5,0
Behozatal volumenindexe (nemzeti számlák alapján)	6,8	6,8	4,3	7,4	7,6	6,5	5,8	6,6	4,4	1,9	4,7
A külkereskedelmi áruforgalom egyenlege (milliárd euró)	5,5	1,7	1,4	0,8	0,4	4,3	1,5	1,7	1,0	0,5	4,7
Fogyasztóiár-index (%)	2,8	3,2	3,7	3,1	3,5	3,4	3,7	3,2	3,4	3,2	3,4
A jegybanki alapkamat az időszak végén (%)	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9
Munkanélküliségi ráta (%)	3,7	3,6	3,3	3,5	3,3	3,4	3,4	3,3	3,2	3,1	3,3
A bruttó átlagkereset alakulása (%)	0,3	11,0	10,3	11,3	10,3	10,7	9,7	10,5	9,4	9,9	9,9
A folyó fizetési mérleg egyenlege a GDP százalékában	-0,6					-1,0					-0,8
Külső finanszírozási képesség a GDP százalékában	2,0					0,8					1,0
Az államháztartás ESA-egyenlege a GDP százalékában	-2,3					-1,6					-1,0
GDP-alapon számított külső kereslet (volumenindex)	2,0	1,7	1,3	1,7	1,5	1,6	1,5	1,4	1,4	1,4	1,4

Forrás: MNB, KSH, Századvég-számítás

15. ábra Az előrejelzésünk változása az előző negyedévhez képest

	2019			2020		
	2019. szeptember	2019. december	változás	2019. szeptember	2019. december	változás
Bruttó hazai termék (volumenindex)	4,8	5,0	0,2	3,9	3,9	0,0
A háztartások fogyasztási kiadása (volumenindex)	4,7	4,9	0,2	4,9	4,9	0,0
Bruttó állóeszköz-felhalmozás (volumenindex)	15,8	17,6	1,8	6,5	6,5	0,0
Kivitel volumenindexe (nemzeti számlák alapján)	5,8	6,2	0,4	5,0	5,0	0,1
Behozatal volumenindexe (nemzeti számlák alapján)	6,3	6,5	0,2	4,9	4,7	-0,2
A külkereskedelmi áruforgalom egyenlege (milliárd euró)	3,5	4,3	0,8	3,8	4,7	0,9
Fogyasztóiár-index (%)	3,4	3,4	0,0	3,3	3,4	0,0
A jegybanki alapkamat az időszak végén (%)	0,9	0,9	0,0	0,9	0,9	0,0
Munkanélküliségi ráta (%)	3,4	3,4	0,0	3,2	3,3	0,1
A bruttó átlagkereset alakulása (%)	10,4	10,7	0,4	10,2	9,9	-0,3
A folyó fizetési mérleg egyenlege a GDP százalékában	0,0	-1,0	-1,0	0,2	-0,8	-1,0
Külső finanszírozási képesség a GDP százalékában	1,5	0,8	-0,7	2,2	1,0	-1,2
Az államháztartás egyenlege a GDP százalékában	-1,6	-1,6	0,0	-1,0	-1,0	0,0
GDP-alapon számított külső kereslet	1,4	1,6	0,2	1,5	1,4	-0,1

Forrás: Századvég-számítás

¹ Készítés dátuma: 2019. december 12.

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.