

## 2,2 százalékos bővülés az első negyedévben

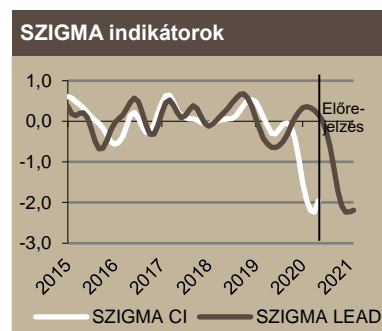
**2020 első negyedévében a magyar gazdaság már érezte a koronavírus hatását, azonban jelentős mértékben még csak az időszak vége volt érintett. Így míg éves alapon 2,2 százalékos növekedést mért a KSH, negyedéves alapon már 0,4 százalékkal csökkent a gazdaság teljesítménye.**

Az első negyedévben termelési oldalról a mezőgazdaság hozzáadott értéke 0,6 százalékkal elmaradt az egy évvel korábitól, míg az iparé 1,7, az építőiparé 3,0, a szolgáltatásoké pedig 2,4 százalékkal haladta meg azt. Ezzel a négy ágazat rendre 0,0, 0,4, 0,1, illetve 1,2 százalékponttal járult hozzá a gazdaság bővüléséhez.

Felhasználási oldalon továbbra is a háztartások fogyasztása húzta a gazdaságot, melynek volumene 5,0 százalékkal haladta meg az egy évvel korábit ezzel 2,4 százalékpontot adva a növekedéshez. A beruházások 2,6 százalékkal mérséklődtek ezzel 0,6 százalékponttal lassítva a bővülést. Az export 0,5 százalékkal csökkent, miközben az import 1,3 százalékkal emelkedett, azaz a külkereskedelmi egyenleg 1,6 százalékponttal fékezte a növekedést.

Áprilisban a koronavírus már jelentős mértékben érzékeltette hatását a magyar gazdaságban. Az ipar teljesítménye 36,8 százalékkal esett vissza elsősorban az ellátási láncok megszakadása miatt. Az építőipar áprilisban kevéssé érezte meg a vírus hatását, termelése mindössze 2,1 százalékkal maradt el az egy évvel korábitól. A kijárási korlátozások, valamint a boltok részleges bezárása a kiskereskedelmi forgalom 10,2 százalékos csökkenéséhez vezetett.

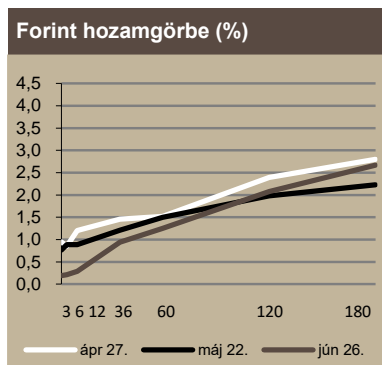
Az év egészére vonatkozóan a gazdaság 3,1 százalékos visszaesésével számolunk, melyet jövőre 5,1 százalékos felpattanás követhet. Eközben az infláció idén 3,2, jövőre pedig 3,7 százalékot tehet ki.



Forrás: Századvég

### Előrejelzésünk (2020. 06. 11.)

	2020
GDP változása (%)	3,1
Infláció (éves átlag, %)	3,2
Bruttó keresetek (éves változás, %)	9,4
EUR/HUF (éves átlag)	341



Forrás: Datastream

# Gazdasági áttekintés

## Külső környezet

**Bővítette  
nemkonvencionális  
eszköztárát az EKB.**

Nem változtatott kamatkondícióin az Európai Központi Bank júniusi ülésén, így az alapkamat értéke továbbra is 0 százalék az eurózónában. A jegybank ezen felül nem jelentett be új eszközt a koronavírus okozta gazdasági helyzet kezelésére, azonban a márciusban 750 milliárd eurós kerettel elindított, új pandémiás vészhelyzeti vásárlási programjának (PEPP) keretösszegét további 600 milliárd euróval bővítették. Ezen felül az EKB tovább folytatja eszközvásárlását az APP program keretében havi 20 milliárd eurós keretösszegben, amelyet kiegészít év végéig egy 120 milliárd eurós kerettel is. A nemkonvencionális eszköztár ilyen mértékű bővítésére elsősorban azért van szükség, mert a jegybank júniusi előrejelzése szerint az infláció az idei évben 0,3 százalékra lassulhat az euróövezetben és a következő két év során is csak 1,3 százalékgig gyorsulhat, szemben a 2 százalékos céllal. Az EKB idén 8,7 százalékos visszaesésre számít az eurózónában, amelyet jövőre 5,2 százalékos, míg 2022-ben 3,3 százalékos növekedés követhet. A várakozások szerint a munkanélküliségi ráta idén 9,8 százalékra emelkedhet (a harmadik negyedévben 10,8 százalékon tetőzhet), azonban az állástalanok részaránya jövőre 10,1 százalékra tovább nőhet a munkahelyeket védő kormányzati programok kifizetésével. A válság és a bejelentett fiskális lazítások eredményeként ezenfelül jelentősen emelkedhet a költségvetési hiány is: idén várhatóan a GDP 8,5 százalékára, amely 2021-ben is csak 4,9 százalékgig csökkenhet. Ennek köszönhetően megtörhet az államadósság GDP-arányos értékének évek óta tartó mérséklődése: az előrejelzés szerint a mutató értéke idén 17,2 százalékponttal 101,3 százalékra emelkedhet, hogy aztán a következő években is csupán évente pár tized százalékponttal csökkenjen.

Az áprilisi 20,7 millió darabos csökkenés után májusban jelentős meglepetésre – az elemzők további csökkenést vártak – 2,5 millió új nem mezőgazdasági álláshely jött létre az USA-ban. Ennek köszönhetően a történelmi, 14,7 százalékos csúcsról 13,3 százalékra mérséklődött a munkanélküliségi ráta, amely ugyanakkor továbbra is közel 21,0 millió állástalant jelent, 15,2 millió fővel többet, mint februárban, a járvány kitörését megelőzően. Fontos továbbá hangsúlyozni, hogy az USA-ban az állásvesztettek egy jelentős hányada a munkaerőpiacról is kilépett, így nem jelenik meg a munkanélküliségi adatokban. Májusban a legtöbb új álláshely a vendéglátásban, az építőiparban, az egészségügyben, az oktatásban és a kereskedelemben jött létre. Az átlagos órabérek növekedési üteme a februári 3,0 százalékról márciusra 3,4 százalékra, majd áprilisére 8,0 százalékra emelkedett, hogy aztán májusban 6,7 százalékra mérséklődjön. Emögött elsősorban az áll, hogy a vállalatok elsőként az alacsony termelékenységgű és jövedelmű munkavállalókat bocsátották el, amelynek köszönhetően emelkedett az átlagos kereset értéke, majd májusban ezeket a munkavállalókat vették vissza, így az átlagbér csökkent a megelőző hónaphoz viszonyítva.

## SZIGMA indikátoraink

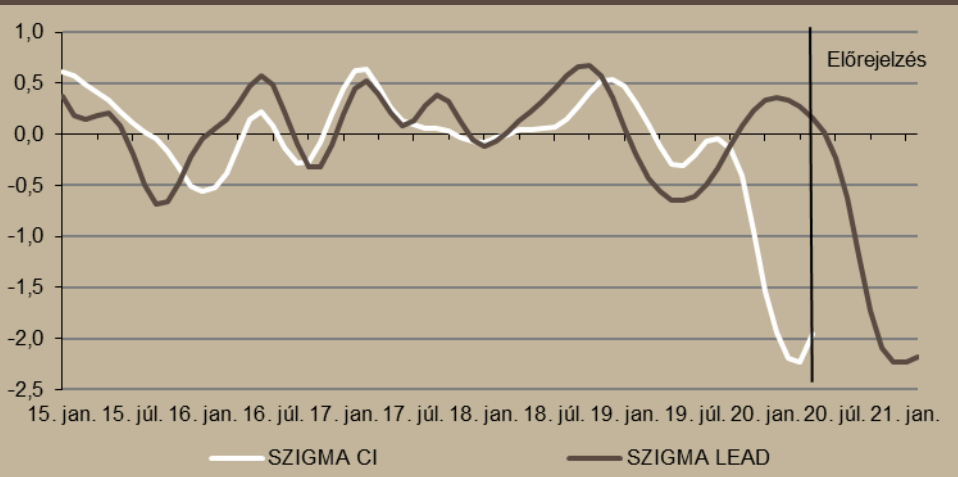
**A vírus hatására jóval  
trend alatt teljesít a  
magyar gazdaság.**

A magyar gazdaság aktuális állapotáról képet adó SZIGMA CI indikátor 2020 májusában kismértékben javult az előző hónaphoz képest, azonban még mindig negatív tartományban tartózkodott. Vagyis a magyar gazdaság változatlanul trend alatt teljesített, köszönhetően a koronavírus-járvány miatt leálló gazdaságnak. Az ipar belföldi értékesítése 2020 áprilisában 18,6, míg az exportértékesítése 43,8 százalékkal

esett vissza az előző év azonos időszakához képest. Az új rendelések állományában is érdemi csökkenés ment végbe: a belföldi rendelések volumenindexe 34,4, míg az exportrendeléseké 43,3 százalékkal maradt el az egy évvel korábbtól. Bár a gazdaság fokozatosan elkezdett újraindulni, azonban a fenti bezuhanást az ipar vélhetően nem tudja majd ledolgozni a második negyedévben, így a gazdaság bővülését fékezi majd az ágazat. Az építőipar hó végi szerződésállománya tovább zsugorodott áprilisban is, éves alapon 15,4 százalékkal, ugyanakkor a létesítendő új nem lakóépületek száma mindössze 2,5 százalékkal maradt el 2019. áprilisi szintjétől.

A hazai gazdaság rövidtávú teljesítményével kapcsolatos várakozásokat kifejező SZIGMA LEAD indikátor 2020 júniusáig trend feletti, de ahhoz közeli bővülést jelez, míg az előrejelzési horizont végéig, 2021 februárjáig trend alatti. A német gazdaság üzleti hangulatváltozásáról képet adó Ifo Business Climate index az előző hónaphoz képest 5,3 bázisponttal javult, 79,5 bázispontra, éves alapon ellenben 19,0 bázispontos elmaradás figyelhető meg. Ennek hátterében továbbra is a koronavírus-járvány okozta gazdasági sokk húzódik meg. A fentiek fényében a külső környezet a következő hónapokban is fékezi majd a hazai kibocsátás bővülését. A kiskereskedelmi forgalom 2020 áprilisában éves alapon érdemben visszaesett, amelynek hátterében a kijárási korlátozás, valamint a boltok egy részének kényszerű zárvatartása húzódott meg. A jelentős csökkenés ellenére, a kijárási korlátozás feloldásával a kiesett forgalom egy részét várhatóan bepótolják a fogyasztók, így az ágazat növekedést támogató szerepe pozitív maradhat. Az Eurostat által mért fogyasztói bizalmi index az előző hónaphoz képest 9,2 indexponttal javult, ellenben az előző év azonos időszaki szintjétől 24,5 indexponttal elmaradt. Az index negatív értéke alapján a bizalom javítása szükséges a forgalom bővítéséhez a szegmensben. Összességében véve idén a koronavírus-járvány okozta gazdasági sokk következtében 3,0 százalék körüli visszaesést valószínűsítünk, amelyet azonban érdemben befolyásol a gazdaság újraindulásának üteme, a külső kereslet alakulása, valamint a járvány esetleges további hullámai.

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



Forrás: Századvég

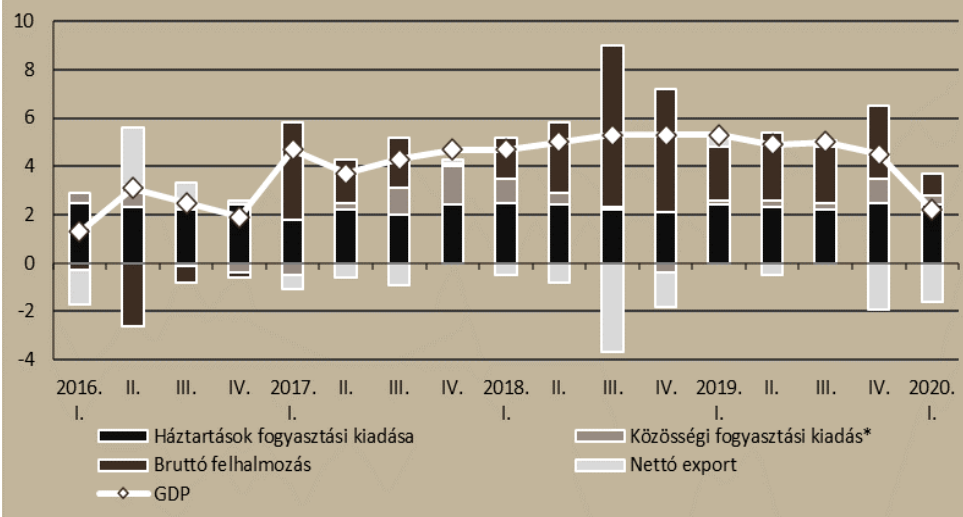
## Reálgazdaság

**2,2 százalékkal nőtt a magyar gazdaság teljesítménye az első negyedévben.**

A Központi Statisztikai Hivatal 2020 első negyedévével érintő második becslése 2,2 százalékos bruttó hazai termék növekedést jelez. A GDP volumene a szezonálisan és naptárhatástól megtisztított adatok alapján 2,0 százalékkal haladta meg az előző év azonos időszakit, valamint 0,4 százalékkal maradt el az előző negyedévi értéktől.

Termelési oldalról a mezőgazdaság hozzáadott értéke 0,6 százalékkal mérséklődött az egy évvel korábbi szinthez képest. Az ipar hozzáadott értéke a vizsgált időszakban 1,7 százalékkal, míg az iparon belül a feldolgozóiparé 1,3 százalékkal nőtt 2019 első negyedévéhez viszonyítva. Az építőipar hozzáadott értéke a negyedév során 3,0 százalékkal, míg a szolgáltatásoké 2,4 százalékkal bővült az egy évvel korábbihoz képest. Az ipar 0,4 százalékponttal, az építőipar 0,1 százalékponttal, a szolgáltatások pedig 1,2 százalékponttal járultak hozzá a GDP növekedéséhez, míg a mezőgazdaság se nem csökkentette, se nem növelte azt.

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



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

Felhasználási oldalon a háztartások fogyasztási kiadása 5,0 százalékkal bővült egy év alatt, a közösségi fogyasztás volumene pedig 2,4 százalékkal nőtt 2019 első negyedévéhez képest. A fogyasztás bővülését egyrészt a családok jövedelmének év elején még dinamikus, az inflációt érdemben meghaladó növekedése tette lehetővé, másrészt viszont komoly szerepet játszott benne a koronavírus-járvány következtében végbemenő felvásárlási roham a februári, márciusi hónapokban. A bruttó állóeszköz-felhalmozás a korábbi negyedévekre jellemző jelentős növekedéssel ellentétben 2,6 százalékkal csökkent az előző év azonos időszakához viszonyítva, mely csakugyan a koronavírus-járványnak köszönhető.

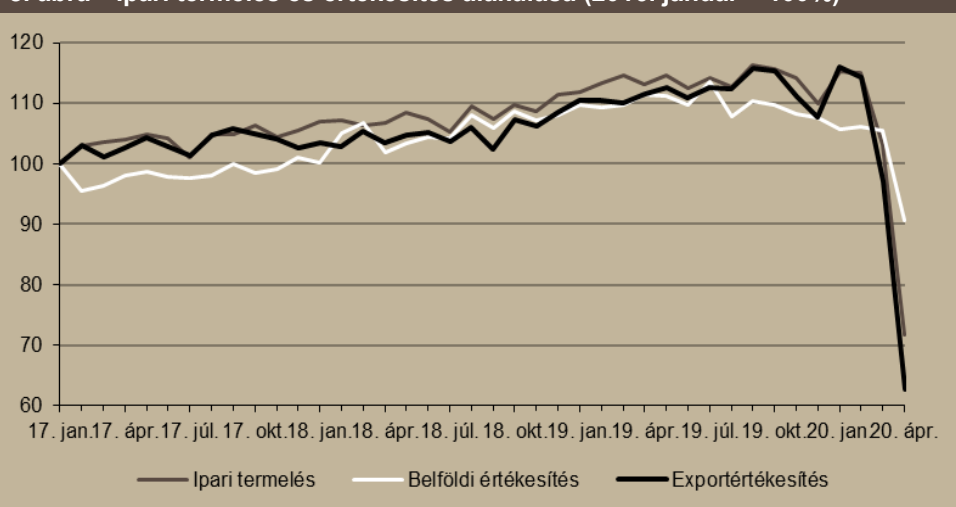
2020 I. negyedévében az export volumene 0,5 százalékkal maradt el az előző év azonos időszakában mértől, míg az importé 1,3 százalékkal haladta meg azt. A külkereskedelmi forgalom egyenlege 1,6 százalékponttal lassította a GDP növekedését. Az exporton belül a szolgáltatások kivitele 5,5 százalékkal mérséklődött, az áruké 0,7 százalékkal növekedett éves alapon. Az import esetében a szolgáltatások behozatala 4,8 százalékkal csökkent, míg az áruké 2,5 százalékkal nőtt az előző év azonos időszakához képest.

### **Áprilisban drasztikusan visszaesett az ipari termelés.**

A járványhelyzet következtében drasztikusan, a nyers adatok szerint 36,8, a munkanaphatástól megtisztított adatok szerint pedig 36,6 százalékkal visszaesett az ipar termelése áprilisban. Ez az ellátási láncok megszakadásával, illetve kisebb részben a kereslet csökkenésével magyarázható. Havi szinten az ágazat termelése 30,5 százalékkal csökkent. Az ágazat értékesítése 34,8 százalékkal esett vissza. Ezen belül a belföldi értékesítések 18,6, az export értékesítések pedig 43,4 százalékkal mérséklődtek.

Az iparon belül a bányászat teljesítménye 38,6 százalékkal, a feldolgozóiparé 38,2 százalékkal, míg az energiaiparé 4,4 százalékkal esett vissza. A feldolgozóipar egyes ágazatai közül mindössze a gyógyszergyártás tudta növelni teljesítményét (19,4 százalék). A legnagyobb visszaesést a jelentős súlyú járműgyártás szenvedte el, melynek mértéke 79,5 százalék volt. Ezt követte a textilipar 45,4, illetve a kokszyártás, kőolaj-feldolgozás 42,5 százalékos csökkenése. A feldolgozóipar KSH által megfigyelt ágazatainak szerződésállománya április végén 4,7 százalékkal maradt el az egy évvel korábitól. Ezen belül a belföldi és az export rendelések szerződésállománya közel azonos mértékben esett vissza. Jelentősen, 41,9 százalékkal mérséklődött ugyanakkor az új szerződések állománya. Ezen belül a belföldi új rendelések 34,4 százalékos, az export új rendelések pedig 43,2 százalékos csökkenést szenvedtek el.

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



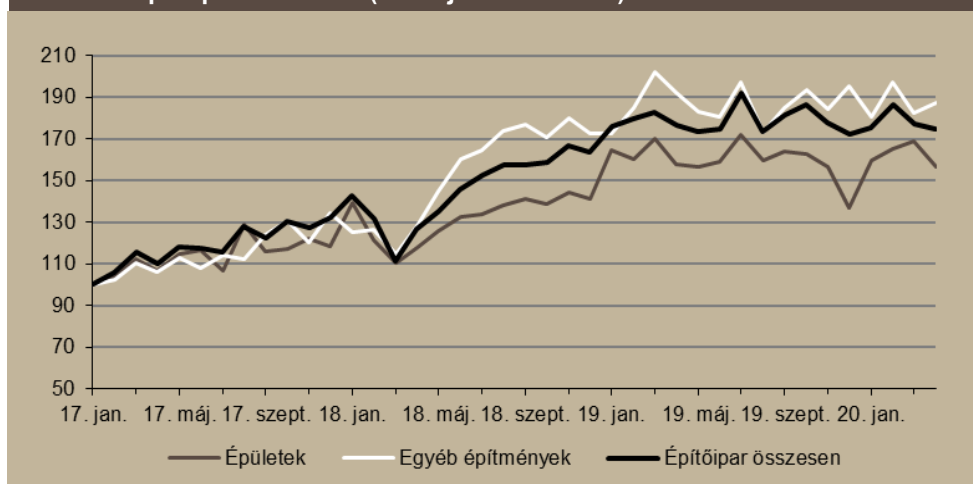
Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek.

Forrás: KSH, Századvég

***Az építőipar teljesítménye csak kismértékben csökkent a kijárási korlátozások alatt.***

Áprilisban az építőipar termelése csak minimális mértékben, 2,1 százalékkal esett vissza éves alapon. Márciushoz képest az ágazat kibocsátása 1,3 százalékkal csökkent. Mindkét építményfőcsoport termelése hasonló mértékben mérséklődött éves összevetésben: az épületeké 1,4, az egyéb építményeké 2,8 százalékkal. Áprilisban is folytatódott ugyanakkor a szerződésállomány csökkenése, mely így 15,4 százalékkal maradt el az egy évvel korábitól. Ezen belül az épületekre vonatkozó szerződésállomány 5,9 százalékkal emelkedett, míg az egyéb építményekre vonatkozó 24,3 százalékkal esett, mely az uniós források fokozatos kifutásával magyarázható. Az előző év azonos időszakához képest ugyanakkor az új szerződések volumene 3,9 százalékkal növekedett. Ezen belül az épületekre vonatkozó új szerződések volumene 4,7, az egyéb építményekre vonatkozóké 3,2 százalékkal haladta meg az egy évvel korábit.

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



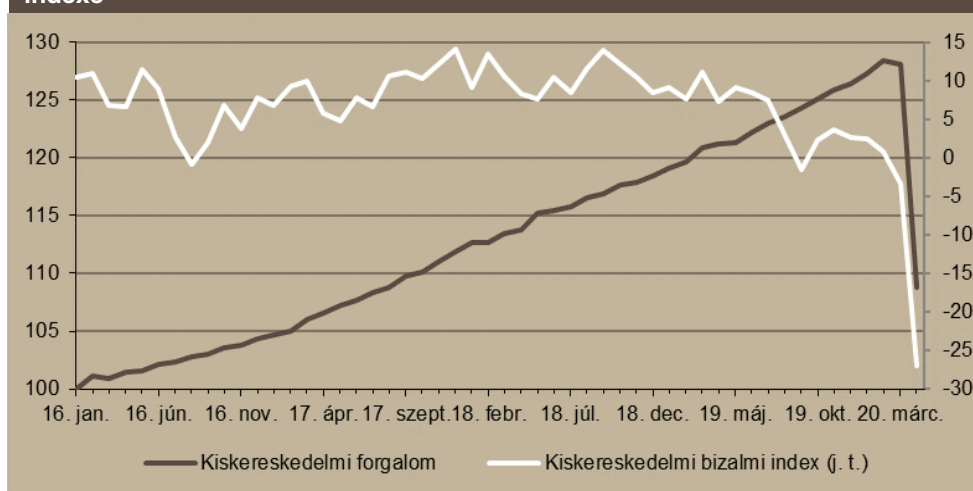
Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek.

Forrás: KSH, Századvég

### Tizedével esett vissza a kiskereskedelmi forgalom.

2020. áprilisban a járványügyi veszélyhelyzet és a bevezetett, a kiskereskedelmet is érintő jogszabályi korlátozások az összes üzletípus forgalmára hatással voltak. A kiskereskedelmi üzletek forgalmának volumene a nyers és a naptárhatástól megtisztított adatok alapján is 10,2 százalékkal maradt el az előző év azonos időszakának értékétől. 2020 negyedik hónapjában az élelmiszer- és élelmiszer jellegű vegyes kiskereskedelmi üzletekben 0,4, a nem élelmiszer-kiskereskedelmi üzletekben 14,8, az üzemanyag-kiskereskedelemben pedig 26,3 százalékkal csökkent az értékesítés naptárhatástól megtisztított volumene 2019 áprilisához 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 szaküzletek forgalma folytatta az évek óta tartó, dinamikus bővülést áprilisban, sőt, a járványhelyzet még gyorsította is a növekedést: 2019 áprilisához képest 103,5 százalékkal emelkedett a naptárhatástól megtisztított adatok alapján. Ezenkívül még az élelmiszer jellegű vegyes kiskereskedelmi üzletek forgalmában figyelhető meg növekedés (2,5 százalék). Jelentős visszaesés látható azonban a használatcikk (-79,6 százalék), a könyv újság, papíráru, valamint a textil, ruházati és lábbeli üzletek forgalmában (-89,8 százalék). Emellett nagymértékben csökkent a bútort, műszaki cikk (-23,8 százalék), az illatszer (-28,6 százalék), illetve a gyógyszer, gyógyászati termék (-14,9 százalék) szaküzletek eladási volumene is az

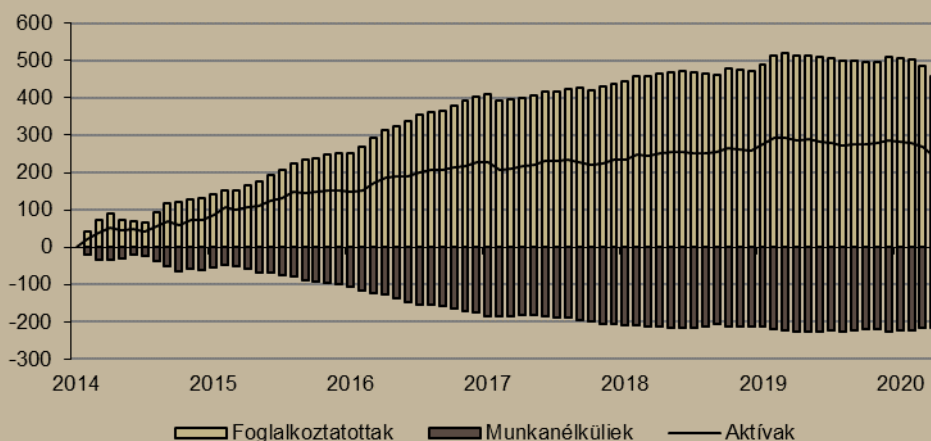


előző év azonos időszakához képest. A naptárhatástól megtisztított adatok alapján 2020 áprilisában a számítástechnika és egyéb iparcikk 33,1 százalékkal, míg az élelmiszer, ital, dohányáru üzletek eladási volumene 9,5 százalékkal mérséklődött az előző év azonos időszakának értékéhez képest. A gépjármű-üzemanyagforgalom pedig 26,3 százalékkal maradt el a 2019 áprilisi eladási volumentől.

**A vírushelyzetre tekintettel az állásvesztettek az inaktívak között jelennek meg.**

Áprilisban tovább folytatódott a foglalkoztatás csökkenése. A szezonálisan kiigazított adatok alapján a foglalkoztatottak száma az előző hónaphoz képest 28 ezer fővel 4 milliő 460 ezer főre mérséklődött. A foglalkoztatás visszaesése ugyanakkor nem jelentette a munkanélküliség emelkedését. A járványhelyzetre és a kijárási korlátozásokra tekintettel sokan nem kezdtek azonnal álláskeresésbe, így az ILO nemzetközi definíciója alapján, amelyet az EU-ban minden országban alkalmaznak, nem is tekinthetők munkanélkülieknek, a KSH az inaktívok közé sorolja őket. Ennek köszönhetően a munkanélküliek száma a szezonálisan kiigazított adatok szerint mindösszesen ezer fővel 169 ezer főre emelkedett, míg részarányuk 3,7 százalékra. Az intézményi statisztikák alapján márciusban az alkalmazottak szezonálisan kiigazított száma 10 ezer fővel csökkent márciushoz képest, vagyis az ellátási láncok nehézségei már ekkor negatív hatást gyakoroltak a hazai vállalatokra. Ezt támasztja alá az is, hogy a visszaesés teljes egészében a versenyszektorhoz köthető: a legalább 5 főt foglalkoztató vállalkozások körében az előző hónaphoz képest 15 ezer fővel mérséklődött az alkalmazotti létszám. Ezzel szemben a közszférában 4, míg a non-profit szervezetek esetében 1 ezer fős bővülést mutatnak a szezonálisan kiigazított adatok. Márciusban a közfoglalkoztatás keretében dolgozók létszáma 77 ezer fő alá csökkent a megelőző hónapi 93 ezer főről. Ebben ugyanakkor közrejátszott az is, hogy az éves munkaprogramok általában márciusban indulnak és érnek véget, így a hónap adata minden évben elmarad az éves átlagtól.

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



Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek

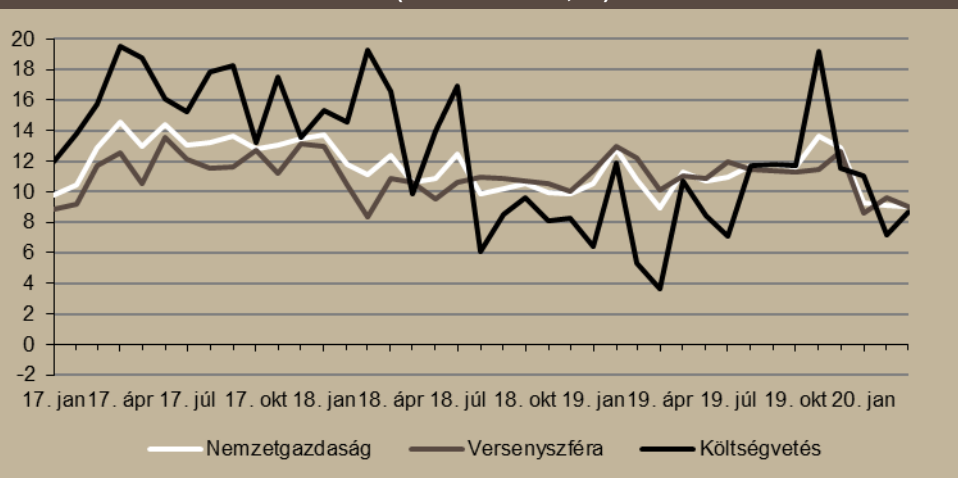
Forrás: KSH, Századvég

Márciusban a bruttó átlagkereset 9,0 százalékkal 400 ezer forintra emelkedett 2019 azonos időszakához viszonyítva. A márciusi adatokban a koronavírus okozta gazdasági helyzet csak korlátozottan játszott szerepet, de a gazdasági lassulás már visszafoghatta a béremelések ütemét. Ebből kifolyólag a fő hajtóerőt továbbra is a minimálbér és a garantált bérminimum év eleji 8–8 százalékos emelése jelentette. A versenyszférában ennek köszönhetően 9,0 százalékos béremelkedés valósult meg az év harmadik hónapjában, míg a közszférában 8,7 százalékos, amelyben a kötelező bérek emelésén felül az egészségügyet és a szociális ellátást érintő bérrendezések játszottak szerepet. A nettó átlagkereset márciusban 266,3 ezer forintot tett ki, míg a

**A közszférában az egészségügyet és a szociális ellátást érintő bérrendezések hajtják a bérdinamikát.**

kedvezményeket is figyelembe véve 275,7 ezer forintot. A márciusig 3,9 százalékra csökkenő infláció nyomán 5,0 százalékra emelkedett a reálbér növekedési üteme, amely viszont továbbra is elmarad az elmúlt években tapasztalt dinamikától.

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



Forrás: KSH, Századvég

## Külső egyensúly

**Márciusban csak kismértékben, áprilisban már jelentősen visszaesett a külkereskedelmi forgalom.**

Márciusban a termékek exportja 7,5 százalékkal, importja pedig 4,2 százalékkal csökkent az egy évvel korábbihoz képest az euróban számított érték alapján. Így a külkereskedelmi egyenleg 301 millió euró volt, ami az előző évinél 343 millió euróval kevesebb.

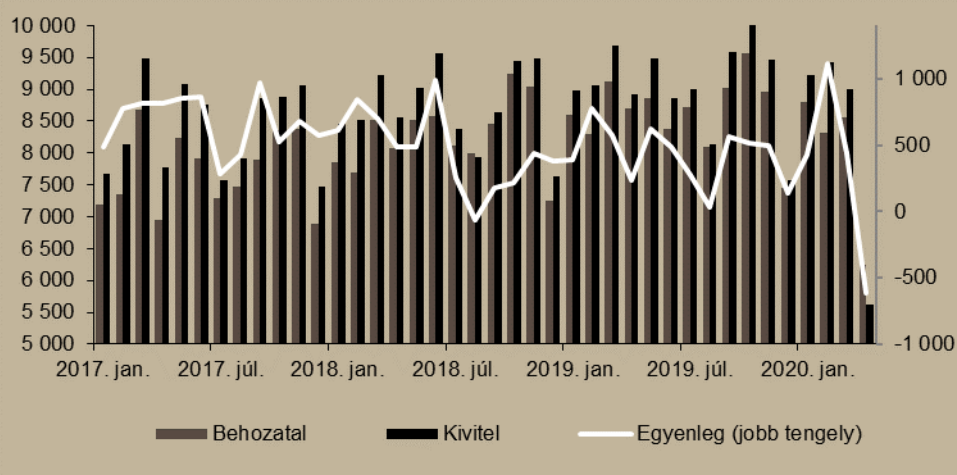
Márciusban az élelmiszerek esetében az import volumene 13,0, az exporté pedig 9,3 százalékkal emelkedett az egy évvel korábbival összevetve. Az energiahordozóknál a behozatal 19,0 százalékkal, míg a kivitel 0,2 százalékkal visszaesett. A feldolgozott termékek behozatala 9,2 százalékkal nagyobb lett, a kivitele pedig 0,8 százalékkal volt kevesebb az egy évvel korábbihoz képest. A gépek és szállítóeszközök importja 7,3, míg exportja 10,0 százalékkal csökkent.

2020 áprilisában az export euróban számított értéke 37 százalékkal, míg az import euróban számított értéke 28 százalékkal alacsonyabb volt az egy évvel korábbinál. A külkereskedelmi egyenleg így -611 millió eurót tett ki, ami az egy évvel korábbinál 840 millió euróval kevesebb.

A folyó fizetési mérleg egyenlege 2020 áprilisában -1074,5 millió eurót tett ki. 2020 negyedik hónapjában a folyó fizetési mérleg kumulált egyenlege így -846,0 millió euróra romlott.



8. ábra Külkereskedelmi egyenleg (millió euró)



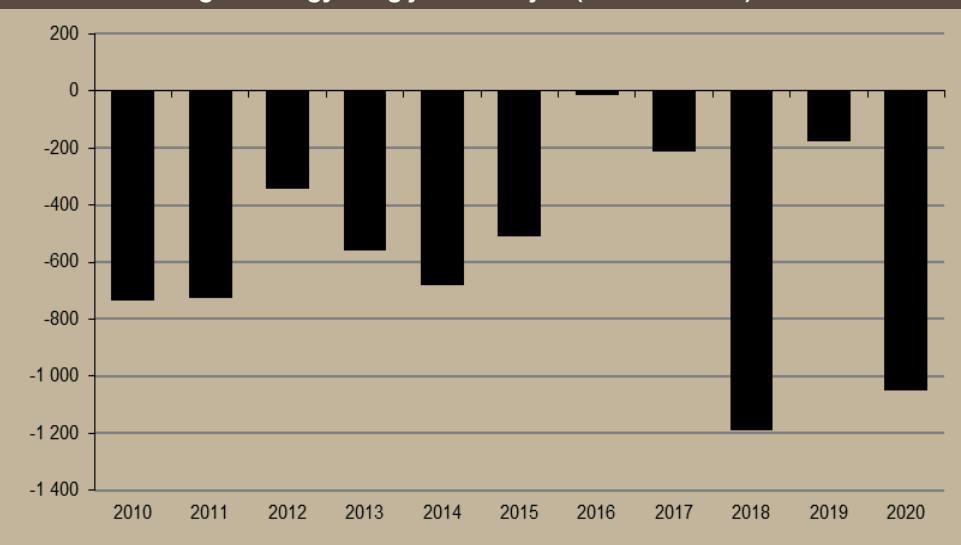
Megjegyzés: A 2020. áprilisi adatok az első becslésből származnak.  
 Forrás: KSH

## Költségvetési helyzet

*A vírusválság hatására megugrott a költségvetési hiány.*

2020 első öt hónapjában az államháztartás központi alrendszere 1 051,5 milliárd forint deficitet zárt, amelyet a központi költségvetés 910,0 és a társadalombiztosítás pénzügyi alapjainak 154,3 milliárd forintos hiánya, valamint az elkülönített állami pénzalapok 12,8 milliárd forintos többlete adott.

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



Forrás: PM

Bevételi oldalon a társasági adóból származó halmozott bevételek 2020 májusának végén 28,7 milliárd forinttal haladták meg az előző év azonos időszakai teljesülését. Ennek háttérében a decemberi havi adóelőleg-kiegészítés eltörlése állt, amelyet csak kismértékben ellensúlyozott, hogy a megállapítási, bevallási, valamint fizetési kötelezettségnek május vége helyett szeptember 30-ig kell eleget tenni. Nöttek a személyi jövedelemadóból, valamint a jövedéki adóból származó bevételek is: 2019. január–májushoz képest rendre 66,7, illetve 2,1 milliárd forinttal (6,8 és 0,5 százalékkal). Elmaradtak ellenben az általános forgalmi adóból származó bevételek az egy évvel korábbtól: 2020 májusának végéig 1 637,9 milliárd forint folyt be összesen, ami 106,3 milliárd forinttal (6,1 százalékkal) kevesebb a 2019-es vonatkozó adattól. Ez a visszaigényelhető áfa esetében bevezetett rövidebb kiutalási idő (normál adózók

esetében 75 nap helyett 30 nap, megbízható adózók esetében 30 nap helyett 20 nap) eredményeképp megemelkedett kiutalások következménye.

Az uniós programok halmozott bevételei 2020 január–májusában 486,2 milliárd forintot, az ezekhez köthető kiadások pedig 967,6 milliárd forintot tettek ki. A hazai forrásból megvalósuló programok közül kiemelendő a közúthálózat fenntartása és működtetése (55,8 milliárd forint), a Modern Városok Program (29,1 milliárd forint), a közúthálózat felújítása (26,3 milliárd forint), a beruházás-ösztönzés (24,4 milliárd forint), illetőleg a nagycsaládosok személygépkocsi-szerzési támogatása (22,6 milliárd forint).

### **2021 – A gazdaságvédelem költségvetése a járványügyi készütség fenntartása mellett**

A 2021-es költségvetésről szóló törvényjavaslatot Varga Mihály pénzügyminiszter 2020. május 26-án terjesztette be az Országgyűlés elé, a törvényjavaslattal kapcsolatos zárószavazásra legkésőbb július 6-án kerül sor.

A költségvetés 2021-re 4,8 százalékos növekedéssel számol a 2020-as visszaesést követően, köszönhetően az elhalasztott vásárlások és beruházások pótlásának, valamint a külkereskedelem magára találásának. Az éves pénzromlási ütem az MNB középtávú céljának megfelelően alakulhat. A 2021. évi költségvetési törvényjavaslatban megfogalmazottak szerint a következő évben a maastrichti kritériumok alapján számított GDP-arányos államháztartási hiány 2,9 százalékon teljesülhet, az államadósság pedig 72,6 százalékról 69,3 százalékra mérséklődhet.

A költségvetésben érdemi átstrukturálások történtek: az Egészségbiztosítási Alap és a 2020-ban életre hívott Járvány Elleni Védekezési Alap összeolvad Egészségbiztosítási és Járvány Elleni Védekezési Alappá, míg a Nemzeti Foglalkoztatási Alap, valamint egyes központi és fejezeti kezelésű előirányzatok Gazdaságvédelmi Alappá. Előbbi nagyságrendileg 3 000, míg utóbbi 2 550 milliárd forint forrással rendelkezik.

Jövőre folytatódnak a Családvédelmi Akcióterv keretében meghozott intézkedések, amelyekre 2 295 milliárd forint áll rendelkezésre. A nyugdíjak reálértékének, valamint a nyugdíjprémium fedezetének biztosításán túl megkezdődik a 13. havi nyugdíj visszaépítése a rendszerbe: februárban a nyugdíjban részesülők egy heti plusz juttatásban részesülnek. Folytatódnak az adócsökkentő lépések is: a szociális hozzájárulási adó 2020. július 1-jei csökkentését követően a kisvállalati adó kulcsa is mérséklődik: 2021. január 1-jétől 12 százalék helyett 11 százalék terheli az adóalanyokat. A beruházások ösztönzése céljából a fejlesztési tartalékokat a vállalatok az adózás előtti nyereség teljes összegéig igényelhetik, de maximum 10 milliárd forintig. A Start-munkaprogram jövő évi kerete 25,0 milliárd forinttal magasabb, mint a 2020-ra előirányzott, amelynek háttérében a koronavírus-járvány miatt várhatóan megemelkedő közfoglalkoztatotti létszám áll.

Összességében az egészségügy finanszírozására nominálisan 4,8 százalékkal több forrást biztosít a költségvetés 2020-as áron számolva, míg a honvédelemre és közbiztonságra 14,1 százalékkal több forrás jut. Az oktatás finanszírozására rendelkezésre álló források minimálisan, reálértéken 0,6 százalékkal emelkednek, amelyet az alapfokú, a középfokú és az egyéb oktatás

forrásainak növekedése, illetőleg a felsőfokú oktatásra fordított források mérséklődése eredményez. A nyugellátások 2020-as áron számolva 5,9 százalékkal nőnek, míg a lakásépítési támogatások 18,3 százalékkal visszaesnek.

## Monetáris folyamatok

*Az üzemanyagárak csökkenése miatt 2,2 százalékra esett vissza az infláció.*

2020 májusában a fogyasztói árak átlagosan 2,2 százalékkal nőttek az előző év azonos időszakához viszonyítva. Az elmúlt egy évben az élelmiszerek és a szeszes italok, dohányárak ára emelkedett a legjelentősebben, míg az infláció lassulásában a szolgáltatások árának mérsékelt növekedése mellett az üzemanyagok árának jelentős csökkenése játszott szerepet. A szeszes italok és dohányárak ára átlagosan 6,7 százalékkal, míg az élelmiszereké 8,4 százalékkal nőtt az előző év azonos időszakához viszonyítva. A szeszes italok és dohányárakon belül a dohányárak ára 11,1 százalékkal nőtt 2019 azonos időszakához viszonyítva a jövedékiadó-emelés eredményeként.

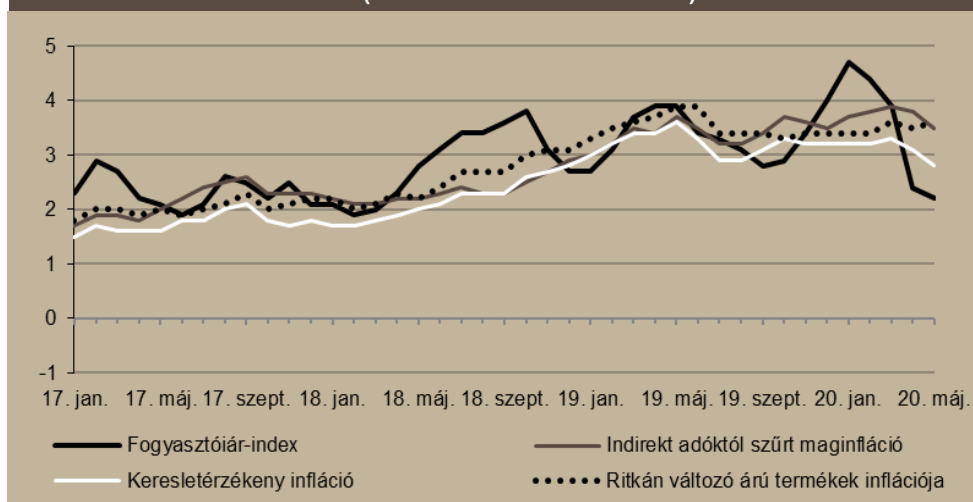
Az élelmiszerek 8,4 százalékos átlagos áremelkedéséhez jelentősebb mértékben járult hozzá a párizsi felvágott, kolbász 22,0 százalékos, a sertésbél 20,7 százalékos és a friss hazai és déligyümölcs 39,0 százalékos áremelkedése. A sertésbél árának emelkedése mögött a sertésállományt tizedelő sertéspestis áll. Csökkentette azonban az élelmiszerek átlagos inflációját a burgonya, valamint az édesipari lisztesáru (egyenként -1,6 százalék) és a kávé (-2,4 százalék) ármérséklődése.

Az egyéb cikkek, üzemanyagok ára átlagosan 7,7 százalékkal mérséklődött májusban, amely főként a járműüzemanyagok 22,0 százalékos árcsökkenésének köszönhető. Ezt az olaj árának beszakadása okozta, melyet a koronavírus-járvány miatti keresletcsökkenés, valamint a szaúdi-orosz olajár-háború magyaráz. A járműüzemanyagokon kívül a sportszer, játék esetében 2,2 százalékos, az edény, konyhafelszerelés esetében pedig 3,3 százalékos ármérséklődés figyelhető meg. A háztartási energia átlagos áremelkedése májusban 0,3 százalék volt az előző év azonos időszakához viszonyítva. A háztartási energián belül a palackos gáz ára 0,8 százalékkal, a tűzifáé 2,8 százalékkal, a széné pedig 3,3 százalékkal emelkedett egy év alatt. Továbbra sem változott az elektromos energia, a vezetékes gáz, illetve a távfűtés ára.

Májusban a szolgáltatások ára átlagosan 2,6 százalékkal nőtt, amelyhez hozzájárult a lakbér 4,3 százalékos, a lakásjavítás, -karbantartás 11,7 százalékos, a járműjavítás, -karbantartás 9,3 százalékos, valamint a szerencsejáték 7,8 százalékos áremelkedése. Mérsékelte a szolgáltatások átlagos áremelkedését az egyéb távolsági úti céllal történő utazás 6,0 százalékos és az autópályadíj, gépjármű kölcsönzés, parkolás 21,5 százalékos árcsökkenése. A ruházati cikkek ára átlagosan 1,1 százalékkal csökkent, míg a tartós fogyasztási cikkek ára átlagosan 0,8 százalékkal növekedett egy év alatt. Utóbbi esetében az ékszerek ára 22,8 százalékkal, az új személygépjárművek ára pedig 8,0 százalékkal nőtt, míg a használtaké 6,2 százalékkal csökkent.

Az MNB által közölt inflációs alapmutatók közül a maginfláció 4,0 százalékot, az indirekt adóktól szűrt maginfláció 3,5 százalékot jelzett májusban. A keresletérzékeny infláció 2,8 százalékot, a ritkán változó árú termékeké pedig 3,6 százalékot mutatott az év ötödik hónapjában.

10. ábra Infláció alakulása (éves változás százalékban)



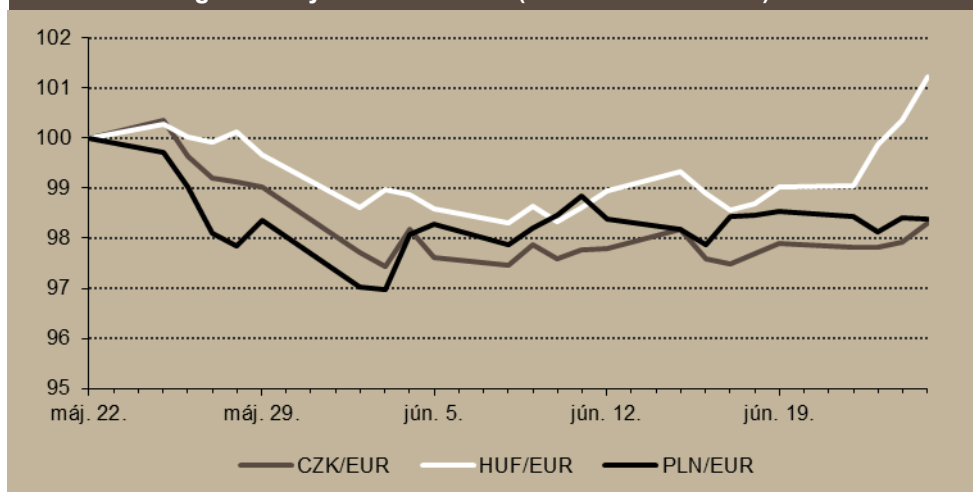
Forrás MNB, Századvég

### ***Kamatot csökkentett a lengyel jegybank.***

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) a 0-0,25 százalékos célsávú alapkamatát nem módosította.

A régiós folyamatok kismértékben javuló képet mutatnak. A cseh korona árfolyama 1,7 százalékkal, míg a lengyel zloty 1,6 százalékkal erősödött az euróval szemben az elmúlt időszakban. A lengyel jegybank 0,5 százalékról 0,1 százalékra csökkentette az irányadó kamatát. Az országkockázati felár (az 5 éves CDS) Csehországban 2 bázisponttal alacsonyabb 38 bázispontos volt az időszak végén, míg Lengyelországban 1 bázisponttal 58 bázispontra emelkedett.

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



Forrás: Reuters

### ***A hazai pénzüpi mutatók vegyesen alakultak.***

A hazai pénz- és devizapiaci mutatók az elmúlt időszakban vegyes képet mutatnak. Az 5 éves CDS értéke 1 bázisponttal 79 bázispontra emelkedett. A forint az euróval szemben 1,2 százalékkal, a svájci frankkal szemben pedig 0,7 százalékkal gyengült, míg az amerikai dollárral szemben 1,7 százalékkal erősödött. Így június 26-án egy euróért 354 forintot, egy dollárért 315 forintot, míg egy svájci frankért 332 forintot

adtak. Az elmúlt időszakban a külföldiek kezében lévő államadósság 153 milliárd forinttal 4 318 milliárd forintra nőtt.

**Kamatot csökkentett az  
MNB.**

Júniusi kamatdöntő ülésén a jegybank Monetáris Tanácsa 15 bázisponttal csökkentette irányadó kamatát, így az alapkamat 0,75 százalékra süllyedt. A jegybank a kamatdöntését, pontosabban a kamatkondíciók finomhangolását 4 okkal indokolta: a vártnál gyengébb gazdasági növekedés, erősebb dezinflációs hatások, javuló globális pénzügyi hangulat és a régiós kamatcsökkentések. A kamatfolyosó széleit nem változtatta meg a jegybank Monetáris Tanácsa, így az egynapos betéti kamat –0,05 százalék, míg a hitelkamat 1,85 százalékon hagyta. Az egyhetes betéti eszköz kamata az alapkamatot követi és jelenleg az MNB korlátlanul elfogad minden ajánlatot.

A Monetáris Tanács május 4-vel 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 148,94 milliárd forintért vásárolt a jegybank a másodlagos piacon állampapírokat. A jelzáloglevélből az elsődleges piacon 10,5 milliárd forintnyit, míg a másodlagos piacon az elmúlt időszakban 39 milliárd forint értékben vásárolt.

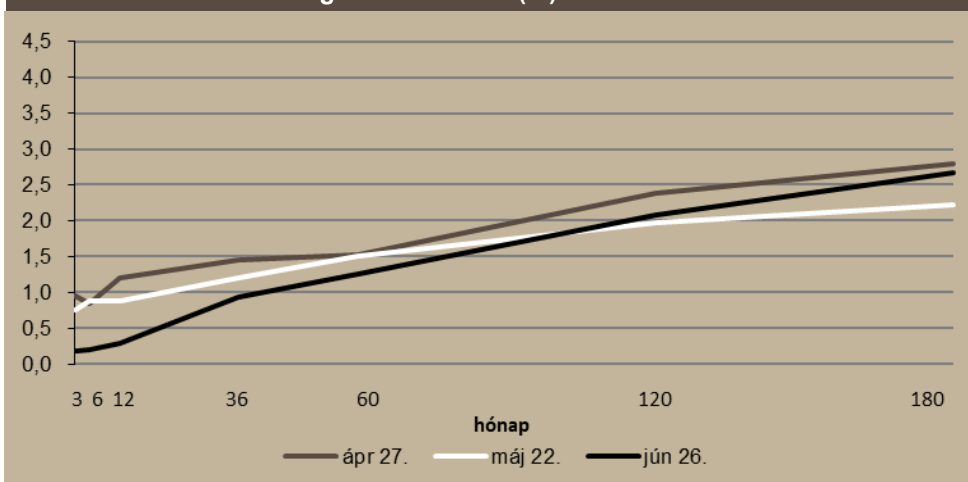
Az elmúlt hónapban az állampapírok piacán, a másodpiaci hozamgörbén a rövidebb futamidőknél a hozam –57 és –68 bázispont közötti mértékben változott. Így a 3 hónapos 0,19 százalék, a 6 hónapos 0,21 százalék, míg az 1 éves szintén 0,29 százalék volt június 26-án. A 3 éves hozam 27 bázisponttal 0,94 százalékra csökkent. Az 5 éves időtávon 25 bázispontos csökkenést, míg a 10 éves időtávon 10 bázispontos-, továbbá a 15 éves távon 44 bázispontos emelkedést mutatnak a hozamok az előző hónaphoz képest. A három hozam így rendre 1,25, 2,08, illetve 2,67 százalékra változott. A rövidebb lejáratoknál a csökkenő hozamok a likviditásbőségnek, a kamatvágásnak, a továbbra is laza monetáris politikának köszönhetőek, míg a hosszabb hozamváltozása a nemzetközi trendbe illeszkedik.

2019. június elsejétől van lehetősége a lakosságnak a kedvező, a futamidő során folyamatosan emelkedő kamatozású szuperállampapír (MÁP+) megvásárlására. Május végéig az állampapírból 4145 milliárd forint értékben bocsátottak ki. 2019-ben összesen 3163 milliárd forintnyi kibocsátás történt (7 hónap alatt), ehhez jött a januári 286 milliárd forintos, a februári 239 milliárd forintos, a márciusi 184 milliárd forintos az áprilisi 67 milliárdos forintos és a májusi 206 milliárd forintos kibocsátás.

Az államadósság devizaaránya májusban 17,2 százalékra változott (közel 0,3 százalékponttal csökkent), amely arány az ÁKK 2020. évi finanszírozási tervében meghatározott sávban (10-20 százalék) található. Júniusban az ÁKK tekintettel arra, hogy a Kormány a koronavírus világjárvány miatt a 2020-ra tervezett költségvetési deficitet növelte, a megnövekedett forrásigény egy részét, (a korábbi 2 milliárd euró után) 1,5 milliárd eurót a devizapiacról gyűjtötte be, amellyel kismértékben növelte az államadósság devizaarányát. Ez azonban így is a meghatározott sávban marad.

Az elmúlt időszakban a nagy nemzetközi hitelminősítők közül egyik sem minősítette a magyar állampapírok kockázatosságát. A magyar államadósság besorolása jelenleg az alábbi: a Moody's-nál Baa3 stabil kilátású, a S&P-nél BBB stabil kilátású, míg a Fitch-nél is BBB stabil kilátású. Az előbbinél tehát a magyar állampapírok kockázati besorolása a befektetésre javasolt kategória legalsó szintjén van, míg az utóbbi két nagy nemzetközi hitelminősítőnél egy kategóriával feljebb található. Ennél jobb besorolást (két kategóriával magasabban) A– ratinget a japán nemzetközi hitelminősítő (JCRA – Japan Credit Rating Agency) tart nyilván.

12. ábra A forint hozamgörbe alakulása (%)

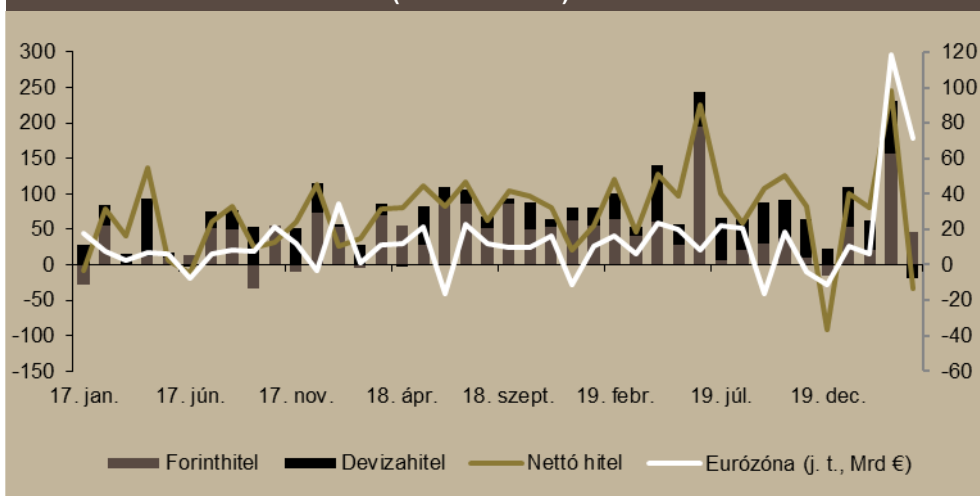


Forrás: ÁKK, Századvég

### **A vállalatok hitel- állománya csökkent.**

A vállalatok nettó forinthitel felvétele a szezonálisan kiigazított adatok alapján 2020. áprilisában 45,6 milliárd forint volt, ami a hitelállomány bővülésének előző hónappal összevetve 111 milliárd forintos csökkenését jelenti. A nettó devizahitel törlesztés 18,3 milliárd forintot tett ki az év negyedik hónapjában, vagyis csökkent a vállalati devizahitel állomány. A teljes nettó hiteltörlesztés, így a szezonálisan kiigazított adatok alapján áprilisban 33,2 milliárd forintot tett ki. Az eurózána vállalati hitelfelvétele a negyedik hónapban továbbra is magas 71,5 milliárd eurós volt.

13. ábra Vállalati hitelfelvétel (milliárd forint)



Forrás: MNB, EKB, Századvég

Áprilisban a folyószámlahiteleken felüli bruttó forinthitel-kihelyezés 84,4 milliárd forintot tett ki, ami 79,8 milliárd forinttal alacsonyabb az előző havi értéknél. Az újonnan nyújtott euróhitelek összege 36,1 milliárd forint volt, amely 6,6 milliárddal kisebb a márciusi adathoz képest.



# A Századvég Gazdaságkutató makrogazdasági előrejelzése

## ***Meghaladhatja az idén a 3 százalékot a gazdasági visszaesés.***

Bár várakozásaink szerint a koronavírus okozta visszaesés hazánk esetében kisebb lesz, mint az Európai Unió átlagában, ami részben a kedvező kiinduló gazdasági helyzetnek, részben pedig a vírus relatíve gyors lefolyásának köszönhető, ennek ellenére sem múlik el nyomtalanul a járványhelyzet a gazdaságban: a magyar GDP az idei évben valamivel több, mint 3 százalékkal maradhat el az egy évvel korábitól. Ebben legjelentősebb szerepe az export kiemelkedő, 6 százalék feletti visszaesésének lesz, amelyet legnagyobb részben a turizmus leállása és az ipar visszaesése magyaráz. Az ipar kapcsán eleinte a nyersanyagok és félkész termékek beszerzése, míg most már inkább a külső kereslet csökkenése okozza a problémát. Az egészségügyi termékek beszerzése nyomán az import visszaesése az exporténál kisebb, 5,2 százalékos lehet, így a külkereskedelmi egyenleg az idén tovább csökkenhet.

Az állami és a vállalati beruházások volumene idén visszaeshet, várakozásaink szerint összességében 5,6 százalékkal. Bár az első negyedévben a fogyasztás még a növekedés húzóerejét adta, az év egészében kismértékű, 0,3 százalékos visszaesésre számítunk. Ezt több tényező is magyarázza: a kijárási korlátozások nyomán több szolgáltatás elérhetetlenné vált, illetve a termékek egy részének beszerzése is nehezebb volt. Hosszabb távon az átmenetileg emelkedő munkanélküliség, illetve a részmunkaidős foglalkoztatás növekedése fogja vissza a keresletet.

A koronavírus követő leállások nyomán az alkalmazottak egy része elbocsátásra került, így bár a felszabaduló munkaerőt a gazdaság újraindulását követően részben ismét alkalmazják majd, a foglalkoztatottak száma idén a tavalyitól több mint 100 ezer fővel is elmaradhat, a munkanélküliségi ráta pedig 4,7 százalékra növekedhet. A gazdaság újraindulásával párhuzamosan a foglalkoztatás ismét növekedésnek indulhat, bár korábbi, kiemelkedően magas szintjét várhatóan még 2021-ben sem éri el, a munkanélküliségi ráta így 4,4 százalékot tehet ki jövőre.

2021-ben a gazdaság visszapattanására számítunk, a bővülés meghaladhatja az 5,0 százalékot. Ezen belül a fogyasztás, a beruházás, illetve a nettó export egyaránt hozzájárul majd a növekedéshez. A fogyasztás bővülése 4,4, a beruházásoké pedig 4,3 százalékot tehet ki. Az export és az import egyaránt kétszámjegyű növekedést mutathat, amelyet a gyenge bázisidőszaki adat mellett az magyaráz, hogy a beruházási ráta idén a csökkenés ellenére is magas marad.

Az infláció a januári 4,7 százalékról májusig 2,2 százalékra csökkent, amely a bezuhanó olajárak nyomán eső üzemanyagárak következménye, miközben az élelmiszerek ára dinamikusán emelkedett – az alap inflációs folyamatok tehát erősek maradtak. Így az idei 3,2 százalékos infláció után 2021-re az olaj árának stabilizálódásával 3,7 százalékos pénzromlásra számítunk.

# Századvég előrejelzés<sup>1</sup>

**14. ábra 2020. II. negyedévi előrejelzésünk**

	2019					2020					2021				
	éves	I.	II.	III.	IV.	éves	I.	II.	III.	IV.	éves	I.	II.	III.	IV.
Bruttó hazai termék (volumenindex)	4,9	2,2	-13,4	-2,1	1,1	-3,1	1,2	13,6	2,2	3,4	5,1				
A háztartások fogyasztási kiadása (volumenindex)	5,0	5,0	-8,4	0,9	1,5	-0,3	0,6	8,3	3,3	5,5	4,4				
Bruttó állóeszköz-felhalmozás (volumenindex)	15,3	-2,6	-14,0	-3,1	-2,8	-5,6	-6,5	12,9	3,9	7,1	4,3				
Kivitel volumenindexe (nemzeti számlák alapján)	6,0	-0,5	-29,2	-0,9	3,3	-6,8	3,6	36,4	1,7	4,5	11,6				
Behozatal volumenindexe (nemzeti számlák alapján)	6,9	1,3	-25,1	0,9	2,2	-5,2	2,4	31,3	1,9	5,7	10,3				
A külkereskedelmi áruforgalom egyenlege (milliárd euró)	4,9	0,3	-0,1	0,2	1,3	0,4	0,6	0,9	0,2	1,1	0,7				
Fogyasztóiár-index (%)	3,4	4,3	2,3	3,0	3,1	3,2	2,7	4,2	3,9	4,0	3,7				
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 (%)	3,5	3,7	5,3	5,2	4,8	4,7	4,7	4,5	4,3	4,1	4,4				
A bruttó átlagkereset alakulása (%)	11,4	9,1	10,3	9,5	8,8	9,4	8,6	6,2	7,5	7,3	7,4				
A folyó fizetési mérleg egyenlege a GDP százalékában	-0,9					-1,6					-1,0				
Külső finanszírozási képesség a GDP százalékában	1,0					0,4					0,9				
Az államháztartás ESA-egyenlege a GDP százalékában	-2,0					-3,9					-3,3				
GDP-alapon számított külső kereslet (volumenindex)	1,5	-2,5	-15,0	-6,0	-5,0	-7,1	1,5	11,0	5,0	4,0	5,4				

Forrás: MNB, KSH, Századvég-számítás

**15. ábra Az előrejelzésünk változása az előző negyedévhez képest**

	2020			2021		
	2020. március	2020. június	változás	2020. március	2020. június	változás
Bruttó hazai termék (volumenindex)	-0,3	-3,1	-2,8	3,4	5,1	1,7
A háztartások fogyasztási kiadása (volumenindex)	0,4	-0,3	-0,7	3,0	4,4	1,4
Bruttó állóeszköz-felhalmozás (volumenindex)	-1,2	-5,6	-4,4	4,9	4,3	-0,6
Kivitel volumenindexe (nemzeti számlák alapján)	-1,4	-6,8	-5,5	4,4	11,6	7,2
Behozatal volumenindexe (nemzeti számlák alapján)	-0,1	-5,2	-5,1	3,9	10,3	6,5
A külkereskedelmi áruforgalom egyenlege (milliárd euró)	3,3	0,4	-2,8	3,9	0,7	-3,2
Fogyasztóiár-index (%)	3,7	3,2	0,0	3,5	3,7	0,0
A jegybanki alapkamat az időszak végén (%)	0,90	0,90	0,0	0,90	0,90	0,0
Munkanélküliségi ráta (%)	4,3	4,7	0,5	4,0	4,4	0,4
A bruttó átlagkereset alakulása (%)	8,2	9,4	1,3	8,1	7,4	-0,7
A folyó fizetési mérleg egyenlege a GDP százalékában	-1,5	-1,6	-0,1	-1,5	-1,0	0,5
Külső finanszírozási képesség a GDP százalékában	0,1	0,4	0,3	0,2	0,9	0,7
Az államháztartás egyenlege a GDP százalékában	-3,0	-3,9	-0,9	-2,0	-3,3	-1,3
GDP-alapon számított külső kereslet	-1,6	-7,1	-5,5	1,9	5,4	3,5

Forrás: Századvég-számítás

<sup>1</sup> Készítés dátuma: 2020. június 11.

# 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.