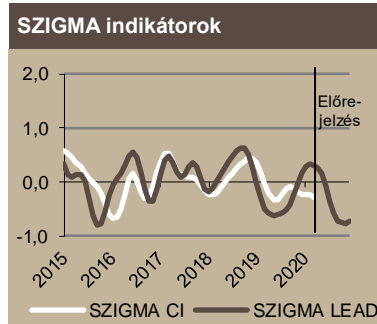


2,0 százalék volt a költségvetési hiány 2019-ben

A 2018-as 2,1 százalékos hiány 2019-re 2,0 százalékra mérséklődött, amely azonban meghaladja az 1,8 százalékos tervet. A GDP-arányos államadósság a 2018 végi 70,2 százalékról 66,3 százalékra csökkent. A kormányzat idénre a koronavírus miatt magasabb, 2,7 százalékos hiánnyal számol.

A februári statisztikai adatokban a koronavírus hatása még csak csekély mértékben érződik. Az ipar termelése 4,1 százalékkal, az építőiparé pedig 2,5 százalékkal haladta meg az egy évvel korábit. Ugyanakkor jelentősen, 10,9 százalékkal nőtt éves alapon a kiskereskedelmi forgalom volumene, amely a koronavírus-pánik miatti felvásárlási lázzal magyarázható. Ez a KSH tájékoztatása szerint a naptárhatástól megtisztított 11,3 százalékos növekedésből 5,7 százalékpontot magyaráz. Az élelmiszerboltok forgalma 10,7, a nem élelmiszer-kiskereskedelmi üzleteké 11,4, míg az üzemanyagértékesítés 1,8 százalékkal haladta meg az egy évvel korábit.

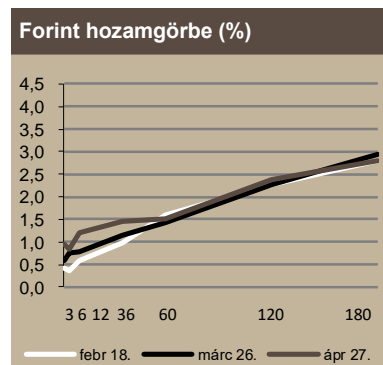
A márciusi inflációs adatokon már látszik a koronavírus hatása: a teljes mutató 3,9 százalékra történő mérséklődéséhez két ellentétes folyamat járult hozzá. Az összezuhanó olajárak nyomán a járműüzemanyagok ára 2,1 százalékkal csökkent, ellenben az élelmiszerek átlagos áremelkedése 7,6 százalékra gyorsult. Eközben a szolgáltatások ára átlagosan 3,8, a háztartási energiáé pedig 0,3 százalékkal emelkedett. Továbbra is jelentős, 7,2 százalék a szeszes italok, dohányárak áremelkedése a jövedéki adó emelésének hatására.



Forrás: Századvég

Előrejelzésünk (2020.03.16.)

	2020
GDP változása (%)	-0,3
Infláció (éves átlag, %)	3,7
Bruttó keresetek (éves változás, %)	8,2
EUR/HUF (éves átlag)	345



Forrás: Datastream

Gazdasági áttekintés

Külső környezet

3 millióan veszítették el állásukat az Egyesült Államokban.

Az adminisztratív adatok alapján márciusban 701 ezerrel csökkent a nem mezőgazdasági foglalkoztatottak száma az USA-ban az előző hónaphoz viszonyítva. Ennek elsődleges oka a koronavírus okozta gazdasági helyzet volt, így a legnagyobb visszaesés, 459 ezer fő a szálláshely-szolgáltatás, vendéglátás ágazatban következett be, de csökkent a foglalkoztatás az egészségügyben, a szociális ellátásban, a kereskedelemben vagy az építőiparban is. A háztartási adatfelvétel ennél súlyosabb visszaesést mutat: februárban a munkanélküliségi ráta 0,9 százalékponttal 4,4 százalékra emelkedett, amely 1,4 millió főt jelent, illetve 1975 januárja óta a legnagyobb havi növekedést. Ugyanakkor az aktivitási ráta is csökkent 0,7 százalékponttal (1,6 millió fővel) 62,7 százalékra. Vagyis a koronavírus miatt az USA-ban egy hónap alatt 3 millió fő veszítette el állását. Az állásvesztetteknek azonban csak kevesebb mint a fele maradt a munkaerőpiacon, a többiek inaktívvá váltak.

Februárban az ipari termelés 1,9 százalékkal visszaesett az euróövezetben az előző év azonos időszakához viszonyítva. Ebben feltehetően csak kis szerepet játszhattak a koronavírus okozta ellátási nehézségek, mivel januárhoz képest a visszaesés csupán 0,1 százalékos volt. A kereskedelmi forgalomban is csak minimálisan jelent meg a járvány hatása és az ahhoz kapcsolódó felvásárlás: a forgalom volumene a januári 2,2 százalék után februárban 3,0 százalékkal növekedett éves alapon, míg a havi növekedési ütem 0,9 százalékot tett ki. Havi alapon átlag feletti ütemben bővült az élelmiszer és dohányárúk (2,4 százalék), a gyógyszerek (1,1 százalék) vásárlása, valamint az internetes forgalom (5,6 százalék). Ezzel szemben a számítógépek és könyvek vásárlása 0,3, míg az ütemanyagoké 0,1 százalékkal visszaesett.

SZIGMA indikátoraink

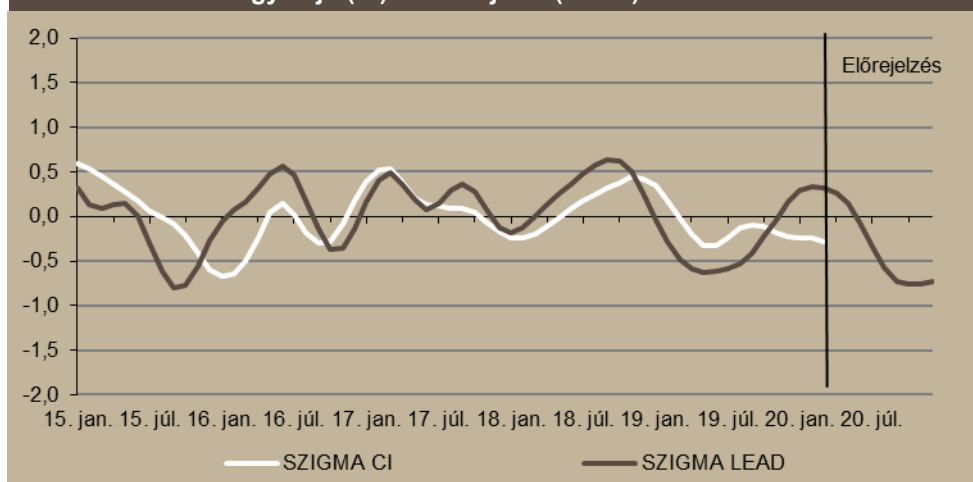
SZIGMA indikátorunk alapján trend alatti mértékben nő a gazdaság.

A magyar gazdaság aktuális állapotáról képet adó SZIGMA CI indikátor az idei év harmadik hónapjában is a negatív tartományban tartózkodott, tehát márciusban is trend alatti mértékben bővült a magyar gazdaság. Ez nem meglepő, hiszen a koronavírus miatt márciusban kezdett el leállni a gazdaság. Az ipar belföldi értékesítése 2,5 százalékkal esett vissza 2019 februárjához viszonyítva 2020 második hónapjában, míg az exportértékesítés 3,5 százalékkal emelkedni tudott. Februárban az új belföldi és exportrendelések állománya még növekedett, rendre 4,8 és 6,8 százalékkal. A fenti adatok fényében az ipar 2020 elején még hozzá tudott járulni a gazdaság bővüléséhez, azonban a koronavírus-járvány következtében ez a hozzájárulás mérséklődhet vagy akár fékezővé is válhat. A hó végi építőipari szerződésállomány csökkenése tovább folytatódott 2020 februárjában is: éves alapon 15,2 százalékkal maradt el a 2019 februári szinttől. A létesítendő új nem lakóépületek száma érdemben emelkedett a korábbi mérséklődést követően, 24,6 százalékkal haladta meg az előző év azonos időszaki adatát.

A hazai gazdaság rövidtávú teljesítményével kapcsolatos várakozásainkat kifejező SZIGMA LEAD indikátor a 2020 márciusáig beérkező adatok alapján még trend feletti bővülést jelez előre 2020 májusáig a magyar gazdaságban, ennek üteme azonban csökken. 2020 júniusától pedig a gazdaság egyre inkább a trend alatt teljesít majd, várhatóan az év végéig. Tehát a koronavírus okozta gazdasági sokk elkezdett megjelenni az adatokban. A német piac üzleti hangulatváltozásáról képet adó Ifo

Business Climate index érdemben, 13,8 indexponttal maradt el 2020 márciusában a bázisévi adattól, míg az előző hónaptól 9,9 indexponttal. Az index alakulását a német gazdaságban kitörő koronavírus-járvány, valamint az ennek megfékezésére hozott intézkedések indokolták. A fentiek fényében a külső környezet a következő hónapokban fékezi majd a hazai kibocsátás bővülését. A kiskereskedelmi forgalom a várakozásoknak megfelelően jelentősen nőtt 2020 februárjában, köszönhetően a koronavírus-járvány miatti bevásárlási hullámnak, így az ágazat növekedést támogató szerepe változatlanul pozitív maradhat. Az Eurostat által mért fogyasztói bizalmi index az előző év azonos hónapjához viszonyítva 2,3 indexponttal romlott, míg az előző hónapi adattól 0,8 indexponttal kedvezőbben alakult. Az index $-5,4$ indexpontos értéke alapján a bizalom javításával a forgalom tovább bővíthető a szegmensben. Összességében véve 2020-ra a koronavírus-járvány okozta gazdasági sokk következtében 0,3 százalékos visszaesést valószínűsítünk, ezt azonban érdemben befolyásolja a járvány lefutásának és a gazdaság újraindulásának üteme.

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

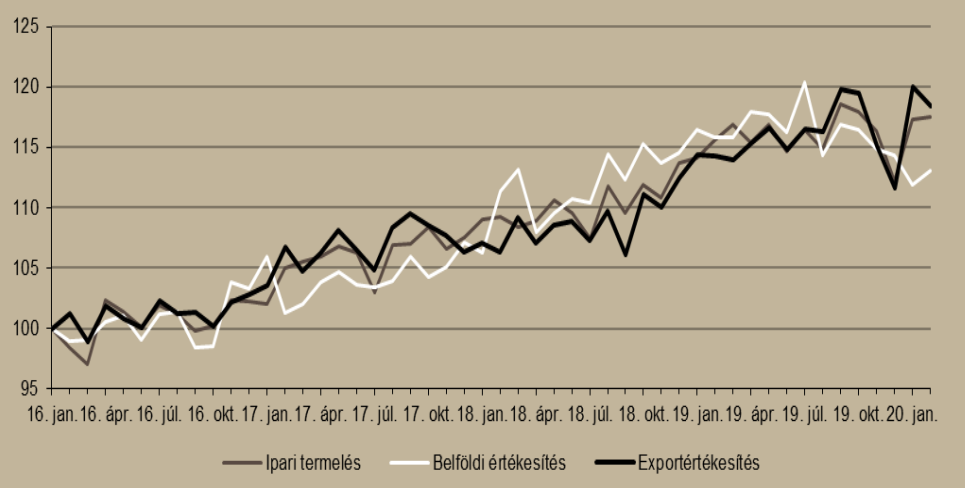


Forrás: Századvég

Reálgazdaság

**Februárban
4,1 százalékkal nőtt az
ipar teljesítménye.**

Februárban az ipar termelése a nyers adatok szerint 4,1, a munkanaphatástól megtisztított adatok szerint 1,7 százalékkal növekedett az előző év azonos időszakához képest. Januárhoz képest az ágazat teljesítménye 0,2 százalékkal emelkedett. Az ipar bővülését februárban a koronavírus kínai jelenléte fékezte, a vállalkozások nem minden esetben kapták meg a termeléshez szükséges félkész termékeket. Bár az ágazat értékesítése 3,7 százalékkal növekedett az egy évvel korábbihoz képest, ezen belül a belföldi és az export értékesítések eltérő képet mutattak: a belföldi értékesítések 0,5 százalékkal csökkentek, míg az export értékesítések 6,1 százalékkal emelkedtek.

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

Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek.

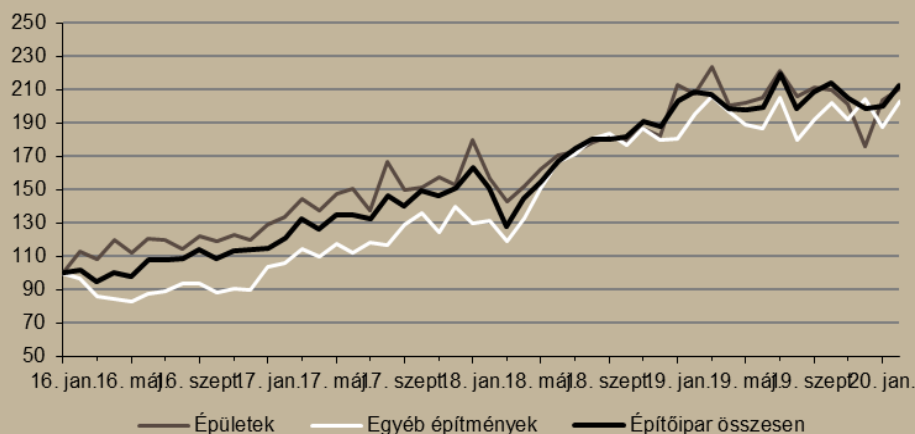
Forrás: KSH, Századvég

Az iparon belül a csekély súlyú bányászat kibocsátása 17,2 százalékkal csökkent, a feldolgozóiparé 4,3 százalékkal, az energiaiparé 3,8 százalékkal növekedett. A feldolgozóiparon belül a legnagyobb növekedést a villamos berendezés gyártás ágazata ért el (23,3 százalék), melyet a számítógépek, elektronikai, optikai termékek gyártásának 14,6 százalékos bővülése követett. A legnagyobb visszaesést (9,6 százalék) ismét a kocszgyártás, kőolaj-feldolgozás szenvedte el, melyet a fémipar 7,7 százalékos visszaesése követett, valamint a textilipar teljesítménye is tovább romlott és ebben a hónapban 5,3 százalékkal maradt el az egy évvel korábitól. A KSH által megfigyelt ágazatok rendelésállománya 3,9 százalékkal maradt el az egy évvel korábitól. Ezen belül a belföldi rendelésállomány 3,6 százalékos, az export rendelésállomány 4,0 százalékos visszaesést mutat. Az új rendelések volumene ugyanakkor 6,5 százalékkal meghaladja az egy évvel korábit, melyen belül a belföldi új rendelések 4,7 százalékos, míg az export új rendelések 6,8 százalékos növekedést értek el.

**Februárban
2,5 százalékkal nőtt az
építőipar termelése.**

Februárban az építőipar kibocsátása 2,5 százalékkal bővült éves összehasonlításban. Januárhoz képest az ágazat teljesítménye a szezonálisan és munkanaphatással kiigazított adatok szerint 6,1 százalékkal növekedett. Mindkét építményfőcsoport teljesítménye növekedett: az épületeké 1,6 százalékkal, az egyéb építményeké pedig 4,2 százalékkal. Az ágazat szerződésállománya tovább csökkent, így 15,2 százalékkal maradt el az egy évvel korábitól, melyen belül az épületekre vonatkozó szerződésállomány 9,8 százalékos növekedést, míg az egyéb építményekre vonatkozó 25,7 százalékos visszaesést mutatott. Az új szerződések volumene 2,7 százalékkal haladta meg az egy évvel korábit. Ezen belül az épületekre vonatkozó új szerződések 7,8 százalékkal estek vissza, az egyéb építményekre vonatkozók ezzel szemben 16,2 százalékkal növekedtek.

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



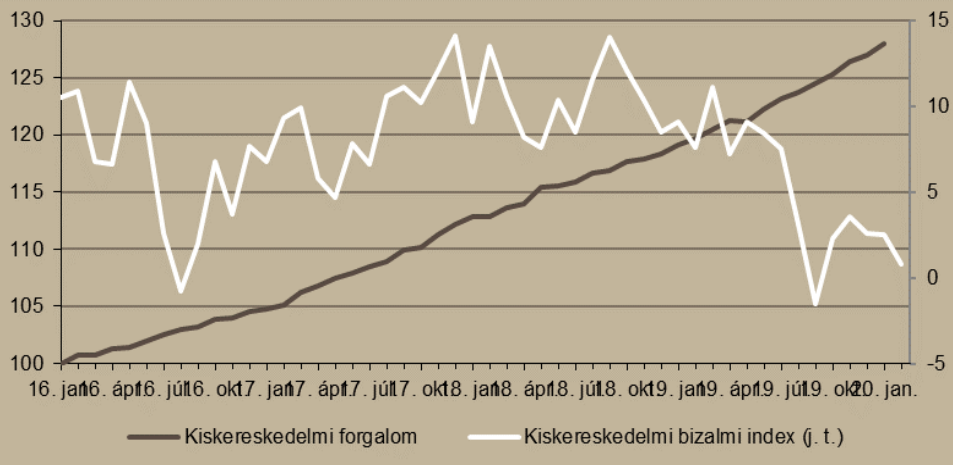
Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek.

Forrás: KSH, Századvég

**Februárban
10,9 százalékkal nőtt a
kiskereskedelmi
forgalom volumene.**

Februárban a kiskereskedelmi üzletek forgalmának volumene a nyers adatok alapján 10,9, a naptárhatástól megtisztított adatok alapján 11,3 százalékkal haladta meg az előző év azonos időszakait. Az élelmiszer- és élelmiszer jellegű vegyes kiskereskedelmi üzletekben 10,7, a nem élelmiszer-kiskereskedelmi üzletekben 11,4 százalékkal, az üzemanyag-kiskereskedelemben pedig 1,8 százalékkal emelkedett az értékesítés naptárhatástól megtisztított volumene 2019 januárjához viszonyítva.

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



Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek.

Forrás: KSH, Eurostat, Századvég

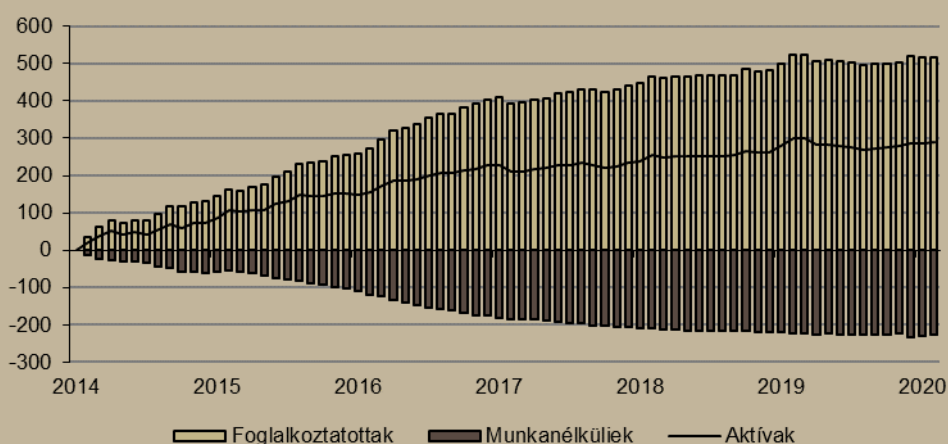
A csomagküldő és internetes szaküzletek forgalma folytatta az évek óta tartó, dinamikus bővülést januárban is: 2019 februárjához képest 32,9 százalékkal emelkedett a naptárhatástól megtisztított adatok alapján. Jelentős növekedést figyeltek meg az iparcikk jellegű vegyes szaküzletek forgalmában (23,7 százalék), valamint emelkedett a gyógyszer, gyógyászati termék szaküzletek forgalma is (15,8 százalék). A textil, ruházati és lábbeli üzletek 7,0, az illatszer üzletek eladási volumene pedig 15,5 százalékkal bővült az előző év azonos időszakához képest. 2020 februárjában az élelmiszer jellegű vegyes üzletek esetében 11,1, a számítástechnika és egyéb iparcikk esetében 22,5 százalékos, míg a használatcikk esetében 0,4 százalékos növekedést figyeltek meg. Az élelmiszer, ital, dohányáru üzletek eladási volumene 3,9, a bútort,

**A februári
munkaerőpiaci
adatokon még nem
látszik a koronavírus
hatása.**

műszaki cikk üzletek pedig 7,4 százalékkal, a könyv, újság, papíráru üzletek 1,9 százalékkal bővült az előző év azonos időszakának értékéhez képest.

Februárban a 15-74 éves korosztályban minimálisan, ezer fővel 4 millió 515 ezer főre csökkent a foglalkoztatottak szezonálisan kiigazított száma az előző hónaphoz képest, míg éves alapon közel 8 ezer fős mérséklődés történt. A foglalkoztatottak számának csökkenésében már közrejátszhattak a koronavírus miatt kialakult termelési nehézségek. Az aktívák száma ezzel szemben növekedett, havi alapon ezer, míg éves alapon 12 ezer fővel a szezonálisan kiigazított adatok szerint. A két hatás eredőjeként a munkanélküliek száma havi alapon 2, míg éves alapon 5 ezer fővel 161 ezer fő közelébe emelkedett, amely arányait tekintve továbbra is 3,4 százalékos munkanélküliségi rátát jelent. Az alkalmazotti statisztika ezzel szemben merőben eltérő képet mutat a hazai munkaerőpiaci helyzetről. Januárban az alkalmazásban állók száma a szezonálisan kiigazított adatok alapján az előző hónaphoz képest 76 ezer fővel, míg éves alapon közel 29 ezer fővel visszaesett. Az év eleji visszaesésben ugyanakkor közrejátszhatott, hogy a KSH évente frissíti a vállalati regiszterét. Ennek megfelelően a visszaesés teljes mértékben a legalább 5 főt foglalkoztató vállalkozásokhoz köthető, ahol az alkalmazotti létszám 81 ezer fővel csökkent a tavalyi év végéhez viszonyítva. A költségvetési szervek körében ezzel szemben 4, míg a nonprofit vállalatok esetében 1 ezer fős növekedés történt januárban az előző hónaphoz viszonyítva. Ugyanakkor januárban tovább csökkent a közfoglalkoztatottak száma is: a Start munkaprogramok keretében már csak 93,4 ezren dolgoztak, amely közel 3 ezer fővel marad el a decemberi adattól.

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



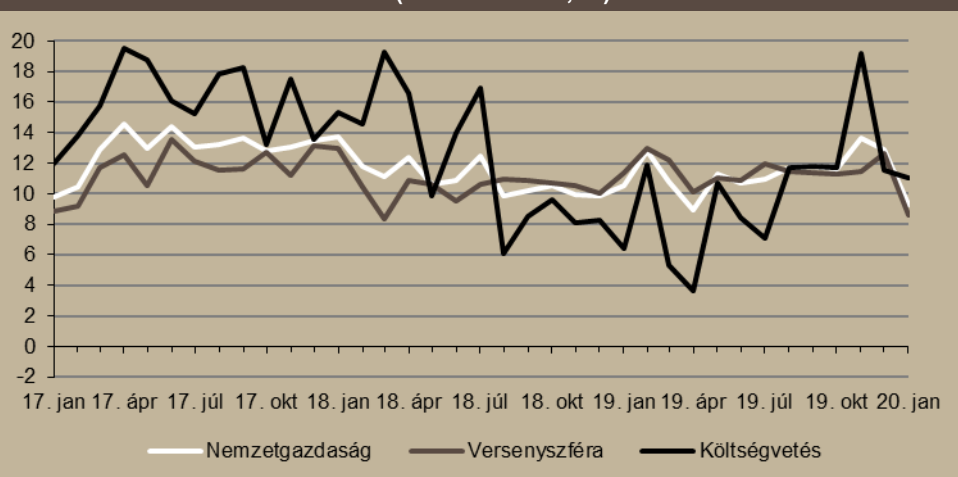
Megjegyzés: Szezonálisan és naptári hatással kiigazított indexek

Forrás: KSH, Századvég

**2015 óta a leglassabb
ütemben, 4,3
százalékkal nőtt
januárban a reálkereset.**

A nemzetgazdasági bruttó átlagkereset az év első hónapjában az előző év azonos időszakához viszonyítva 9,2 százalékkal 375,2 ezer forintra emelkedett. Ezen belül is a legalább 5 főt foglalkoztató vállalkozások körében 8,6, a költségvetési szférában 11,0, míg a nonprofit szervezetek körében 9,6 százalékkal nőtt az átlagos kereset. Az emelkedés mögött januárban a minimálbér és a garantált bérminimum 8-8 százalékos növekedése állt elsősorban, ugyanakkor a korábbi hónapoknál lassabb ütem nagyobb részt már a lassuló gazdasági növekedés eredménye, amelyet a következő hónapokban a koronavírus miatti gazdasági helyzet tovább lassíthat. A nettó átlagkereset szintén 9,2 százalékkal 249,5 ezer forintra, míg a kedvezményeket is figyelembe véve 9,1 százalékkal 256,9 ezer forintra nőtt. Ez a 4,7 százalékon tetőző infláció hatását is figyelembe véve csupán 4,3 százalékos reálbér emelkedést jelent, amelynél lassabb ütemre 2015 közepe óta nem volt példa.

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



Forrás: KSH, Századvég

Külső egyensúly

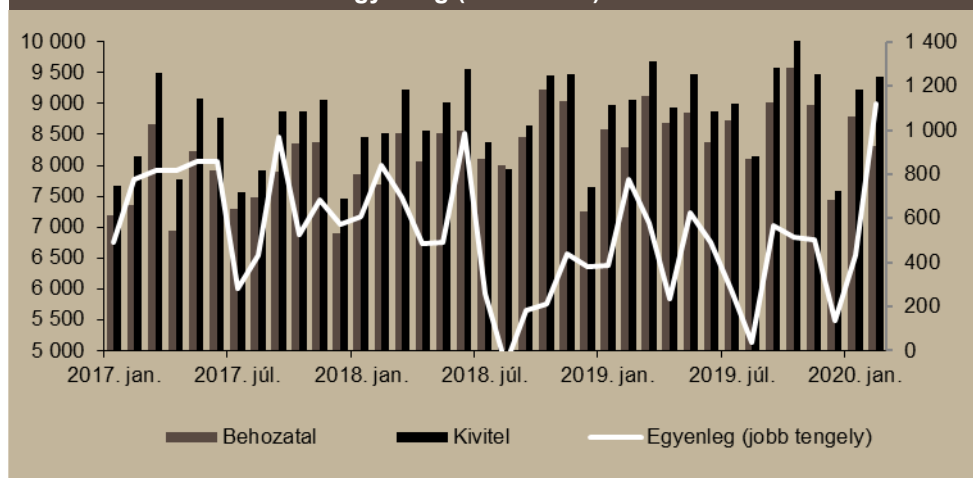
*Januárban csökkent,
februárban nőtt a
külkereskedelmi többlet.*

Januárban a termékek exportja 2,8 százalékkal, importja pedig 2,4 százalékkal nőtt az egy évvel korábbihoz képest az euróban számított érték alapján. Így a külkereskedelmi egyenleg 423 millió euró volt, ami az előző évinél 39 millió euróval kevesebb.

Januárban az élelmiszerek esetében az import volumene 4,2, az exporté pedig 4,4 százalékkal emelkedett az egy évvel korábbival összevetve. Az energiahordozóknál a behozatal 0,3 százalékkal nőtt, míg a kivitel 28 százalékkal visszaesett. A feldolgozott termékek behozatala 5,2 százalékkal emelkedett, a kivitele pedig 1,2 százalékkal volt kevesebb az egy évvel korábbihoz képest. A gépek és szállítóeszközök importja 4,5, míg exportja 6,6 százalékkal növekedett.

2020 februárjában az export euróban számított értéke 3,9 százalékkal, míg az import euróban számított értéke 0,1 százalékkal magasabb volt az egy évvel korábbinál. A külkereskedelmi egyenleg így 1118 millió eurót ért el, ami az egy évvel korábbinál 343 milliárd euróval több.

7. ábra Külkereskedelmi egyenleg (millió euró)



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

A folyó fizetési mérleg egyenlege 2020 februárjában 646,5 millió eurót tett ki. Az első két hónapban a folyó fizetési mérleg egyenlege így 539 millió euróra javult. Egy évvel korábban az első negyedéves folyó fizetési mérleg egyenleg $-105,1$ millió euró volt.

Költségvetési helyzet

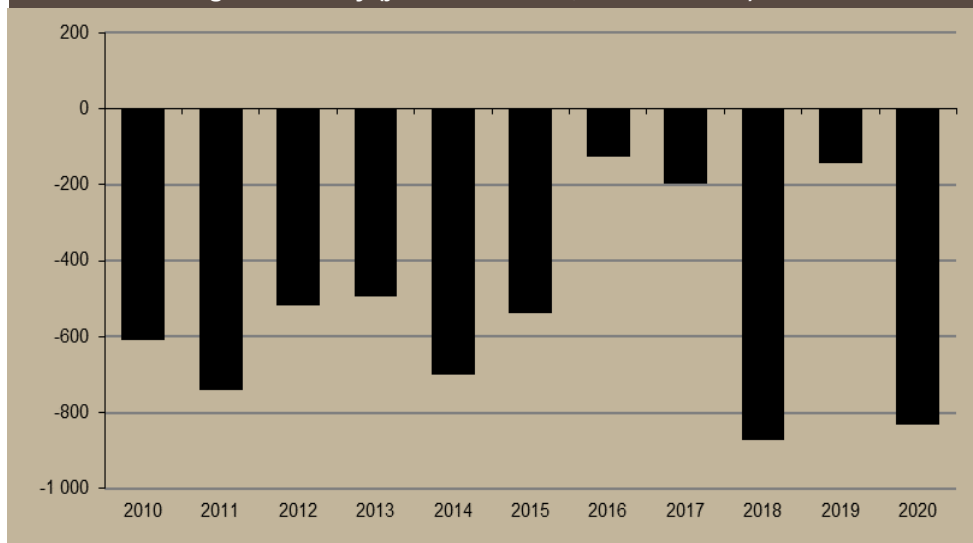
2020 első három hónapjában 831,9 milliárd forint volt a költségvetés hiánya.

2020 első három hónapjában az államháztartás központi alrendszerének halmozott hiánya 831,9 milliárd forintot tett ki, köszönhetően a koronavírus-járvány megfékezésére tett intézkedéseknek. Ehhez a központi költségvetés 746,7 milliárd forintos, valamint a társadalombiztosítás pénzügyi alapjainak 86,9 milliárd forintos deficitje, illetve az elkülönített állami pénzalapok 1,7 milliárd forintos többlete járult hozzá.

Bevételi oldalon tovább emelkedett a márciusig befolyt általános forgalmi adóból származó bevételek összege (90,3 milliárd forinttal, 8,7 százalékkal), a személyi jövedelemadóból származó bevételek összege (55,0 milliárd forinttal, 9,6 százalékkal), valamint a társasági adóból származó bevételek összege (37,9 milliárd forinttal, 141,4 százalékkal) is az előző év azonos időszakához képest. Nőtt továbbá a nyugdíj-, egészségbiztosítási és munkaerőpiaci járulékokból és a szociális hozzájárulási adóból származó bevétel is: 31,4 milliárd forinttal (2,3 százalékkal) haladta meg a 2019. január–márciusi teljesülést. A bevételi oldalon tapasztalható kedvező tendenciák a már meghozott intézkedések, például a járulékelengedések, valamint a mérséklődő gazdasági teljesítmény nyomán vélhetően megtorpannak.

A költségvetésbe mindössze 63,4 milliárd forint uniós projektekhez köthető bevétel érkezett márciusig, míg az ezekhez köthető kiadások 691,2 milliárd forint közelében alakultak.

8. ábra Költségvetési hiány (január–március, milliárd forint)



Forrás: PM

Monetáris folyamatok

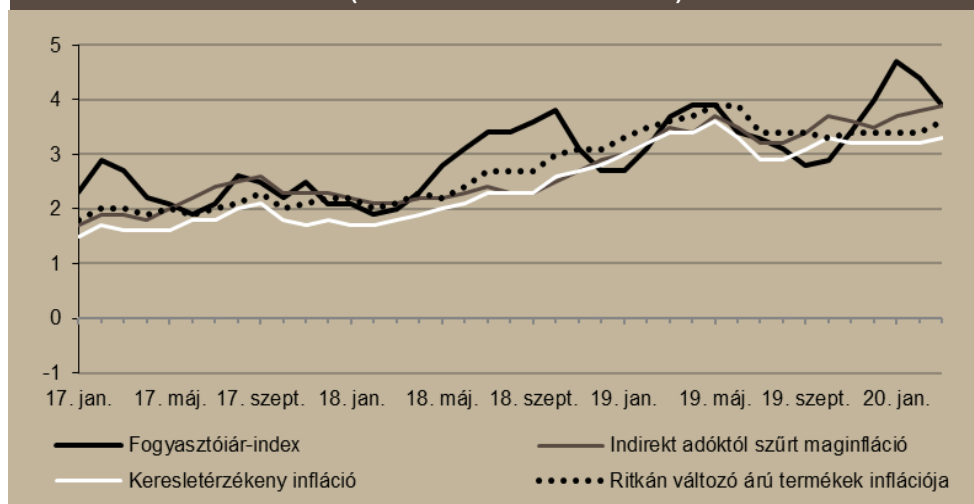
3,9 százalékra lassult az infláció.

2020 márciusában a fogyasztói árak átlagosan 3,9 százalékkal nőttek az előző év azonos időszakához viszonyítva. Az elmúlt egy évben a szeszes italok, dohányárúk, járműüzemanyagok, valamint az élelmiszerek ára emelkedett a legjelentősebben. A szeszes italok és dohányárúk ára átlagosan 7,2 százalékkal, míg az élelmiszereké 7,5 százalékkal nőtt az előző év azonos időszakához viszonyítva. A szeszes italok és dohányárúkon belül a dohányárúk ára 11,3 százalékkal nőtt 2019 azonos időszakához viszonyítva a jövedékiadó-emelés eredményeként.

Az élelmiszerek 7,2 százalékos átlagos áremelkedéséhez jelentősebb mértékben járult hozzá a párizsi felvágott, kolbász 20,8 százalékos, a sertéshús 27,4 százalékos és a

friss hazai és déligyümölcs 24,7 százalékos áremelkedése. A serteshús árának emelkedése mögött a sertésállományt tizedelő sertéspestis áll. Csökkentette azonban az élelmiszerek átlagos inflációját a burgonya (–2,4 százalék), a csokoládé, kakaó (–1,5 százalék) és a kávé (–2,3 százalék) ármérséklődése.

9. ábra Infláció alakulása (éves változás százalékban)



Forrás MNB, Századvég

Az egyéb cikkek, üzemanyagok ára átlagosan 0,8 százalékkal emelkedett márciusban, amely főként a gyógyszer, gyógyáru 3,0 százalékos, illetve a mosó- és tisztítószeres 2,3 százalékos árnövekedésének köszönhető. Ezekkel ellentétben azonban a járműüzemanyagok esetében 2,1 százalékos, a sportszer, játék esetében 1,6 százalékos, az edény, konyhafelszerelés esetében pedig 1,5 százalékos árcsökkenés figyelhető meg. A háztartási energia átlagos áremelkedése márciusban 0,3 százalék volt az előző év azonos időszakához viszonyítva. A háztartási energián belül a palackos gáz ára 2,1 százalékkal, a tűzifáé 2,9 százalékkal, a széné pedig 3,4 százalékkal emelkedett egy év alatt. Továbbra sem változott az elektromos energia, a vezetékes gáz, illetve a távfűtés ára.

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

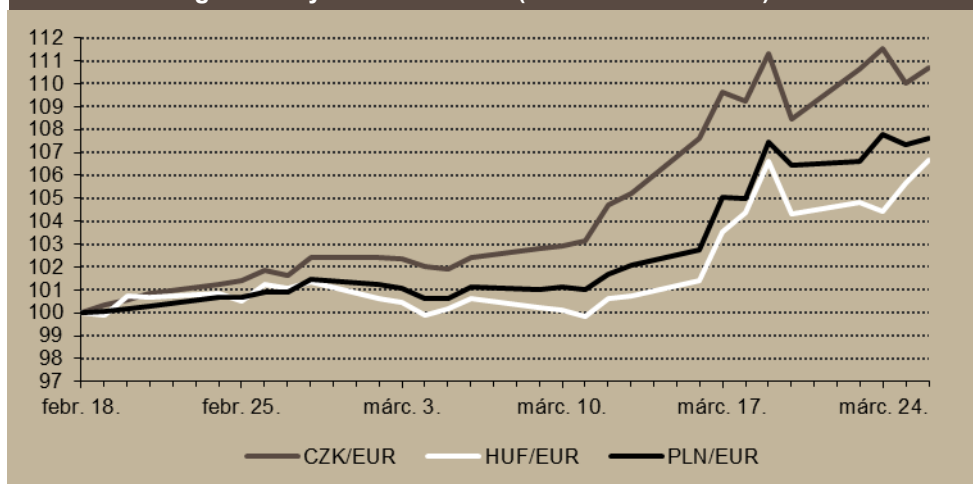
Az MNB által közölt inflációs alapmutatók közül a maginfláció 4,3 százalékot, az indirekt adóktól szűrt maginfláció 3,9 százalékot jelzett márciusban. A keresletérzékeny infláció 3,3 százalékot, a ritkán változó árú termékeké pedig 3,6 százalékot mutatott az év harmadik hónapjában.

Nem változtak a kamatkondíciók az eurózónában és az USA-ban.

Sem az EKB Kormányzótanácsa sem pedig a Fed Nyíltpiaci Bizottsága nem ülésezett az elmúlt időszakban. Nem változtak a kamatkondíciók az eurózónában, azaz az irányadó kamat továbbra is 0,00 százalék, míg az aktív és a betéti oldali jegybanki rendelkezésre állás szintje 0,25 és –0,50 százalék. A Fed kamatokról határozó

Nyíltpiaci Bizottsága (FOMC – Federal Open Market Committee) a 0-0,25 százalékos célsávú alapkamatát nem módosította.

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



Forrás: Datastream

Alig változtak a régiós devizaárfolyamok.

A régiós folyamatok stagnálást mutatnak. A cseh korona árfolyama 0,2 százalékkal gyengült, míg a lengyel zloty jóformán stagnált az euróval szemben az elmúlt időszakban – pontosabban az időszak kezdeti és végpontját elemezve. A lengyel jegybank 50 bázispontos kamatcsökkentéssel (1 százalékról 0,5 százalékra) reagált a koronavírus negatív hatásainak enyhítése érdekében. Az országhoz tartozó felár (az 5 éves CDS) Csehországban 38 bázispontos volt az időszak végén is, míg Lengyelországban 1 bázisponttal 59 bázispontra emelkedett.

A hazai pénz- és devizapiaci mutatók az elmúlt időszakban jóformán vegyes képet, de elsősorban stagnálást mutatnak. Az 5 éves CDS értéke 1 bázisponttal 78 bázispontra emelkedett. A forint az euróval szemben 0,1 százalékkal erősödött, míg a dollárral szemben 1,3, a svájci frankkal szemben pedig 0,4 százalékkal gyengült. Így április 27-én egy euróért 354 forintot, egy dollárért 326 forintot, míg egy svájci frankért 335 forintot adtak. Az elmúlt időszakban a külföldiek kezében lévő államadósság 78 milliárd forinttal 4 036 milliárd forintra csökkentek.

Állampapír-vásárlási és jelzáloglevél-vásárlási programot indít az MNB.

Április 7-én a magyar jegybank Monetáris Tanácsa a világválság hazai hatásainak monetáris politikai aspektusait és a várható reálgazdasági hatásait tompítandó több döntést is hozott. Ugyan nem változtatott irányadó rátáján, ugyanakkor a kamatfolyosót szélesítette, így az alapkamat továbbra is 0,9 százalék, az overnight betéti kamat –0,05 százalék, a hitelkamatot azonban 95 bázisponttal 1,85 százalékra emelte. Ezen kívül a Monetáris Tanács az 1 hetes fedezett hiteleszközének kamatát 1,85 százalékra emelte. Az egyhetes betéti eszköz kamata jelenleg változatlanul az alapkamat 0,9 százalékos szintjével egyezik meg, de ettől felfelé és lefelé is eltérhet. Az április 28-i kamatdöntő MT ülésen nem változtatott a monetáris kondíciókon a jegybank.

A Monetáris Tanács döntést hozott arról is, hogy az állampapírpiac stabil likviditási helyzetének megteremtése érdekében állampapír-vásárlási programot indít a másodlagos piacon, valamint a bankrendszer hosszú távú forrásellátottságának növelése céljából újraindítja jelzáloglevél-vásárlási programját. Április 28-i MT kamatdöntő ülésen a jegybank arról döntött, hogy ezt a két programot május 4-vel indítja el. Az állampapírok másodlagos piacán jelenik meg a jegybank, ahol a fix kamatozású, forintban denominált állampapírokat veheti. Továbbá elsősorban a

legalább 3 éves futamidejű állampapírok megvételére óhajt fókuszálni úgy, hogy ne legyen az adott állampapír sorozatból a teljes állomány 1/3-nál nagyobb részesedése. A jelzáloglevél vásárlási program a fix kamatozású, forintban denominált, hosszú futamidejű jelzáloglevelekre terjed ki, keretösszege a kibocsátott állomány 50 százaléka, az MNB pedig ezúttal is mind az elsődleges, mind pedig a másodlagos piacon vásárolni fog. Az MNB közlése szerint a jegybanki (állampapír- vagy jelzáloglevél) vásárlásoknak nincs felső korlátja, de a jegybank az állampapír-vásárlások esetében 1000 milliárd forintos, a jelzáloglevél-vásárlások esetében 300 milliárd forintos állománynövekedésnél technikai felülvizsgálatot hajt végre.

Az MNB Monetáris Tanácsa az alapkamaton kamatozó eszközökből kiszorítandó bankrendszeri likviditás tekintetében 2020. II. negyedévtől kezdve nem határoz meg célértéket. Ezzel a jegybank nagyobb likviditás generálási mozgásteret kreált magának.

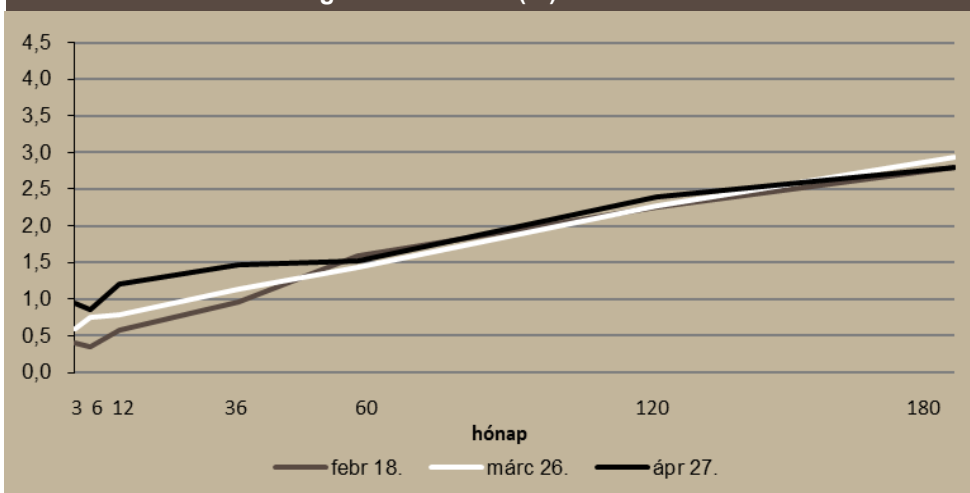
A hazai kis- és középvállalkozások számára a Monetáris Tanács 2020. április 20-án elindította a Növekedési Hitelprogram Hajrá elnevezésű konstrukciót, 1000 milliárd forinttal megemelve a jelenlegi keretösszeget.

Az elmúlt hónapban az állampapírok piacán, a másodpiaci hozamgörbén a rövidebb futamidőknél a hozam 10 és 41 bázispont közötti mértékben emelkedett. Így a 3 hónapos 0,95 százalék, a 6 hónapos 0,85 százalék, míg az 1 éves 1,2 százalék volt április 27-én. A 3 éves hozam 32 bázisponttal 1,46 százalékra nőtt. Az 5 éves időtávon 9 bázispontos- és a 10 éves időtávon 11 bázispontos növekedést, míg a 15 éves távon 14 bázispontos zsugorodást mutatnak a hozamok az előző hónaphoz képest. A három hozam április végére így rendre 1,52, 2,39, illetve 2,8 százalékra változott. A rövidebb lejáratoknál az emelkedő hozamok a szűkülő likviditásbőségek, a kockázatkerülésnek (turbulensebb állampapírpiac) és a továbbra is laza monetáris politikának köszönhetőek, míg a hosszabb hozamok kismértékű emelkedése a nemzetközi trendbe illeszkedik.

2019. június elsejétől van lehetősége a lakosságnak a kedvező, a futamidő során folyamatosan emelkedő kamatozású szuperállampapír (MÁP+) megvásárlására. Március végéig az állampapírból 3872 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 és a márciusi 184 milliárd forintos kibocsátás.

Az államadósság devizaaránya decemberben 15,75 százalékra változott, amely arány az ÁKK 2020. évi finanszírozási tervében meghatározott sávban (10-20 százalék) található. Áprilisban az ÁKK tekintettel arra, hogy a Kormány a koronavírus világjárvány miatt a 2020-ra tervezett költségvetési deficitet növelte a megnövekedett forrásigény egy részét, 2 milliárd eurót a devizapiacról gyűjtötte be, amellyel kismértékben növelte az államadósság devizaarányát. Ez azonban így is a meghatározott sávban marad.

11. ábra A forint hozamgörbe alakulása (%)



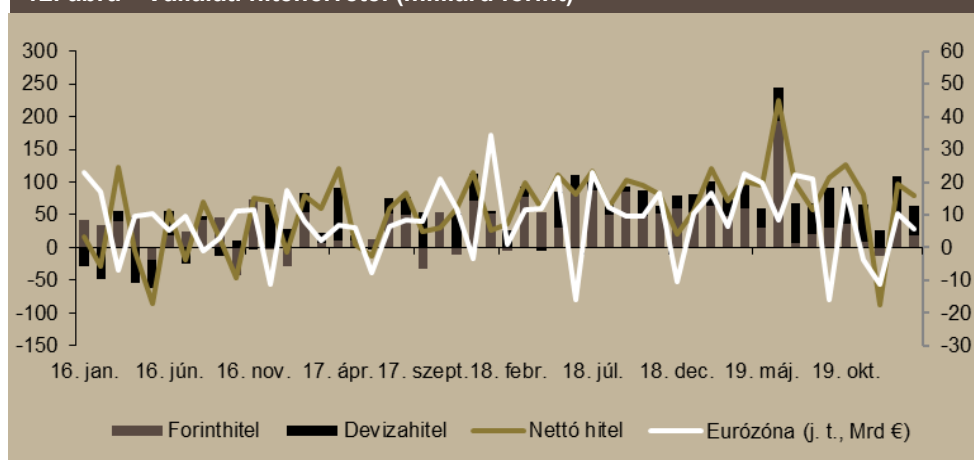
Forrás: ÁKK, Századvég

Az elmúlt időszakban a nagy nemzetközi hitelminősítők közül egy sem minősítette a magyar állampapírok kockázatosságát. 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 az S&P-nél pozitív kilátással, ami várhatóan 12-24 hónap múlva bekövetkező felminősítést jelenthet. Ez azonban jelenleg a koronavírus kedvezőtlen hatásait mutató turbulensebb pénz-, tőke és devizapiac és a reálszféra teljesítményének csökkenése mellett vélhetően későbbre tolódik.

A vállalatok hitelállománya tovább nőtt februárban.

A vállalatok nettó forinthitel felvétele a szezonálisan kiigazított adatok alapján 2020. februárjában 18,3 milliárd forintot tett ki. A devizahitel felvétel 15,8 milliárd forinttal 45 milliárd forintra csökkent az év második hónapjában, vagyis lassult valamelyest a vállalati devizahitel állománynövekedése. A teljes nettó hitelfelvétel, így a szezonálisan kiigazított adatok alapján januárban 79,9 milliárd forintot tett ki.

12. ábra Vállalati hitelfelvétel (milliárd forint)



Forrás: MNB, EKB, Századvég

Februárban a folyószámlahiteleken felüli bruttó forinthitel-kihelyezés 128,5 milliárd forintot tett ki, ami 125,5 milliárd forinttal kisebb az előző havi értéknél. Az újonnan nyújtott euróhitelek összege 55,2 milliárd forint volt, amely 22,5 milliárddal kisebb a januári adathoz képest.

Változások a diákhitelben

A Magyar Közlöny közzététele szerint, május 1-jétől lép érvénybe a rendelet, amely szerint minden felsőoktatásban részt vevő aktív jogviszonnyal rendelkező hallgató legfeljebb 500 000 forint értékű, valamint minden felnőttoktatásban részt vevő személy legfeljebb 1 200 000 forint értékű egyszeri, kamatmentes, szabad felhasználású diákhitelt vehet fel. A hitelfelvételre minden 55 év alatti, nyelvtanulási hallgatói hitellel nem rendelkező, vagy érvényes szabad felhasználású hitelszerződéssel már rendelkező személy is jogosult. A Diákhitel Plusz kockázati prémium kamateleme fix 1,5 százalék, amit általános kamattámogatás formájában fog átvállalni az állam, akár a kötött felhasználású hitelek esetében, az ezen felüli kamatelemek pedig a szabad felhasználású diákhitel kamatelemeivel fognak megegyezni. A törlesztés időtartamáról az igénylő a szerződéskötéskor dönthet legalább 1 év és legfeljebb 5 év közötti időtartamot választva, amit a felvétel utáni 12 hónap elteltével meg kell kezdeni. A törlesztőrészlet összegéről a Diákhitel szervezet fogja értesíteni a személyeket a törlesztés kezdetét megelőző hónapban. Speciális igények (pl. gyermektámogatás, szerződés felmondása, előtörlesztés) esetén a januárban bevezetett, de a Diákhitel Plusz bevezetésével megszűnő nyelvtanulást támogató hitel szabályait kell figyelembe venni. A szabadfelhasználású diákhitelt igénylő hallgatók a megváltozott szabályok szerint az első szemeszterben december 31-ig, a második szemeszterben június 15-ig változtathatják meg a felvenni kívánt összeget, valamint a szabadfelhasználású diákhitel visszamenőleg, június 15-ig is igényelhető lesz. A kormányrendeletet kiegészítették továbbá a Diákhitel1 havonta felvehető összegének módosításával, így a hitelfelvevők augusztus 15-től, havonta 150 000 forint értékben is igényelhetik, így akár 1 500 000 forint hitelbírálat és biztosíték nélküli szabad felhasználású hitelhez juthatnak hozzá.

A koronavírus járvány munkaerőpiacra gyakorolt hatása jelentős mértékben érinti a hallgatókat. A KSH 2019. december 20-án kiadott tanulmánya szerint a 2019/2020-as tanévben 285 110, azon belül is 203 625 nappali tagozatos hallgató folytat felsőfokú tanulmányokat, valamint 88 882-en vesznek részt a felnőttoktatásban. A Diákhitel Központ szerint a nappali tagozatos hallgatók mintegy 25 százaléka vállalt diákmunkát és a cégek a jelen helyzetben elsősorban a nem főállású munkavállalókat (pl. diákmunkások, nyugdíjasok, bérelt munkaerő) építik le, így többek között a lakbér kifizetése is problémát jelenthet. További cél a munkanélkülivé válók átképzése a gazdaságpolitika számára is kedvező szakirányokba úgy, hogy eközben képesek legyenek fedezni a megélhetésüket.

A Diákhitel Központ önffinanszírozó működési modellt alkalmaz, a kihelyezett hitelforrásokat a pénzügyi piacra vonja be, így költségvetési korlát nélkül, előreláthatóan akár tízezres nagyságrendben fognak tudni a diákok a hitelhez folyamodni. A Diákhitel Központ korábbi céljai között is szerepelt a diákhitel népszerűsítése és megkedveltetése a hallgatókkal, így számos intézkedést hoztak a törlesztés részleges vagy teljes eltörléséről (2. gyermek születése után a tartozás felét, 3. gyermek születése után pedig az édesanyák egész tartozását), illetve a kamatcsökkentésről (a Diákhitel1 esetében 1,99%, a Diákhitel2 esetében 0%).

Századvég előrejelzés¹

13. ábra 2020. I. negyedévi előrejelzésünk

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

Forrás: MNB, KSH, Századvég-számítás

14. ábra Az előrejelzésünk változása az előző negyedévhez képest

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

Forrás: Századvég-számítás

¹ Készítés dátuma: 2020. március 16.

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.