

Sajtótájékoztató***2020. szeptember 21.*****A MAGYAR GAZDASÁG HELYZETE ÉS KILÁTÁSAI 2020-2021-ben
A járvány okozta válságból való kilábalás két forgatókönyve****ÖSSZEFOGLALÁS**

2020 szeptemberében nem csupán azért nehéz makrogazdasági elrejelzést készíteni, mert a Covid-19 járvány mint gazdaságon kívüli tényező természete még ismeretlen, s így semmiféle analógiát nem tudunk alkalmazni, hanem azért is, mert láthatóan éppen most erősödik fel a pandémia terjedése. Az is megnehezíti a prognózis elkészítését, hogy a járvány első szakaszához képest változóban vannak a kormányzatok reakciói is. Míg az első szakaszt Európában és Ázsiában többnyire a fertőzésekkel való minél kiterjedtebb izoláció jellemezte, most, a második szakasz elején, a kormányok a társadalmi többség igényeinek megfelelően tartózkodnak a széleskörű lezárásoktól. Ennek a politikának is megvannak a technikai és személyi feltételei, s nemcsak az egészségügyben, hanem a gazdaságban és a társadalomban is (eszközök, társadalmi terek fertőtlenítése, fertőzésveszély-konform magatartás). Jelenleg Magyarország sem technikai, sem emberi vonatkozásban nincs kellően felkészülve arra, hogy el- és bezárkozásmentes fizikai környezetben gyorsan és sikeresen megvédhesse a gazdaságot és az emberi életet, egészséget, ez jócskán megterheli a jövőbeni folyamatok kiszámíthatóságát. A nemzetközi politikai környezetben felfutó bizonytalanságok: a novemberi amerikai elnökválasztás eredménye komoly kihatással lesz a világgazdasági kilábalásra, a mind inkább a megállapodás nélküli Brexit felé tartó folyamatok gazdasági következményei pedig komoly zavarokat okozhatnak az európai felemelkedésben.

Prognózisunkat két forgatókönyv szerint készítettük el: a látóbb, illetve borúlátóbb feltételezések alapján. Az *optimista változatban* abból a feltevésből indulunk ki, hogy a vakcina széleskörű elterjedéséig Magyarország és a világ (ezen belül is közvetlen partnereink) sikeresen kezelik a járvány második szakaszát anélkül, hogy kiterjedt bezárásokra, korlátozásokra kerülne sor. A felfutóban levő második szakasz a vakcina alkalmazásával viszonylag hamar, legkésőbb a jövő év első felében lezárul. Addigra nagyjából rendeződik az ország külgazdasági helyzete, helyreállnak a beszállítói kapcsolatai. A kormányzati intézkedések nyomán már az év utolsó negyedében megindulnak a költségvetési és hiteltámogatásokkal segített beruházások. Ebben az optimista esetben idén a beruházások

csökkenése nem haladja meg a 6 százalékot, és a fogyasztás is csak kismértékben zsugorodik, miközben az emelkedő reálkeresetek mellett a háztartások megtakarítása. E Szenárió szerint a gazdaság összesen 4-5 százalékkal zsugorodik, kevéssé esik vissza a foglalkoztatás, és a munkanélküliségi ráta sem emelkedik 4 százalék fölé. Az egyensúlyi folyamatok ekkor is romlanak: megcsappan a külkereskedelmi többlet, az infláció a kedvező külső árhatások ellenére is emelkedik kissé, a költségvetési hiány elérheti a GDP 8 százalékát.

Pesszimista Szenáriónkban a vírus további rohamaival, a veszélygócok közötti nemzetközi kapcsolatok időszakos lefagyásával és azzal számolunk, hogy nemcsak a keresleti oldal regenerálódik nehezebben, de a kínálati (szállítási) gondok is részlegesen fennmaradnak. Ebben a helyzetben a beruházások serkentésére építő kormányzati politika a most kilátásba helyezett újabb gazdaságélénkítő csomag ellenére sem lesz elégséges a fogyasztói kereslet kellő felpörgetéséhez. Éves szinten a fogyasztás kiadások 5 százalékkal is mérséklődhetnek, a beruházások visszaesése pedig a 10 százalékot is meghaladhatja, miközben a munkanélküliségi ráta 4,4 százalékra emelkedik. A mérsékeltebb kereslet mellett az infláció alacsonyabb lesz ugyan, de a kormány fukar, a költségvetés deficit kordában tartására összpontosító válságkezelése ellenére, a bevételek nagyfokú elmaradása miatt, az államháztartási hiánya a GDP 9 százaléka fölé ugorhat, és a külső egyensúlyi helyzet romlása is erőteljesebb lesz.

Prognózisunk egyik változatában sem feltételezzük, hogy 2021-ben folytatódna a *recesszió*, hiszen a megfelelő oltóanyag széleskörű elterjedését követően normalizálódhat a világgazdaság, amihez a kormányok és nemzetközi intézmények extra ösztönzéssel fognak hozzájárulni. Ebből a magyar kormány sem marad ki, bár az a munkaalapú társadalom-elméletére hivatkozva az ösztönző intézkedéseket alkalmaz. Továbbra is a cégek működésének, fejlődésének erősítésére összpontosít, és ettől várja a fogyasztás élénkülését. A gazdaság szerény növekedése azonban még az optimista forgatókönyvünkben is döntően a jelentős mértékű idei visszaesés miatti alacsony bázisnak lesz köszönhető, miközben *sem a GDP reálértéke, sem a foglalkoztatás nem éri el a 2019. évi szintet.*

1. VILÁGGAZDASÁGI KERETEK

2020 szeptemberében teljes a bizonytalanság a világgazdaság kilátásait tekintve. A legfontosabb makrogazdasági mutatószámok a II. világháború óta nem láttak visszaesést jeleznek. A Kínából kiindult koronavírus-járvány a globálisan összefonódott világgazdaságban már azonnal éreztette hatását. Kínában 2020. első három hónapjában 6,8 százalékkal zuhant a GDP. Az USA növekedése ekkor még minimálisan pozitív volt, de Japánban kisebb, az eurózónában és az EU-ban már nagyobb mértékben csökkent a GDP. A második negyedévben a kínai gazdaság már növekedésnek indult, az európai, a japán és az amerikai azonban összeomlott. Az eurózóna GDP-je közel 15 százalékkal, az EU-é 14 százalékkal, Japán 10, az USA pedig 9 százalékkal zsugorodott. Inflációs veszély a járvány előtt sem látszott a világgazdaságban, az olajárak azonban 2020 márciusában összeomlottak. A világkereskedelem a járvány hatására 18 százalékkal zuhant a második negyedévben, és az exportrendelések, a konténerforgalom, a légi áruszállítás, az autóiipari és elektronikai termelés

további negatív trendeket jelez el re. A jelenlegi helyzet sajátossága, hogy az egyébként válságállóbb szolgáltatáskereskedelmet is er sen sújtja.

Az el rejelzés nagyfokú bizonytalansága miatt két scenáriót fogalmaztunk meg. Az *optimista változat* azzal számol, hogy a világgazdaság meghatározói szerepl i (ezen belül legfontosabb gazdasági partnereink) nem vezetnek be az els félévhez hasonló korlátozásokat. Ekkor a világgazdaság 4 százalékkal esik vissza úgy, hogy a fejlett országok gazdasága er sebben, a feltörekv , fejl d országoké kevésbé csökken. Az eurózónában 8 százalékos lesz a visszaesés, és még e jobb forgatókönyv szerint is 10 százaléknál jobban zuhan a GDP olyan nagy magországokban, mint Olaszország, Franciaország és Spanyolország. Az EU leger sebb gazdasága, a német 5,5 százalékkal zsugorodik, az Egyesült Államokban 5, Japánban 5,5, százalékos visszaesést valószínűsítünk, csupán a kínai gazdaság gyarapodhat 2,5 százalékkal. A súlyosabb, elhúzódó krízist és további lezárásokat feltételez *pesszimista változatban* a világgazdaság 8 százalékos esésével számolunk, a fejlett országokban er teljesebben, a feltörekv kben mérsékeltebben. Az euróvíza gazdasága e scenárióban szerint 12 százalékkal zsugorodik, Németország, az USA és Japán GDP-jének esése pedig megközelíti a 10 százalékot. A kínai gazdaság közel kerül a stagnáláshoz.

A defláció réme ismét felt nik, de csak a pesszimista forgatókönyvünkben számolunk vele a fejlett országokra vonatkozóan. Az olajárak az optimista scenárióban 40, a pesszimistában 50 százalékkal csökkennek. A világkereskedelem a kedvez bb forgatókönyv szerint 10, a pesszimista szerint 16,5 százalékkal eshet.

2021-es prognózisunk bizonytalanságát növeli, hogy nem tudjuk el rejlezni a járvány hosszát és súlyosságát, sem azt, hogy mikorra készül el a vakcina és mikorra válhat megfelelő vé a lakossági átoltottság világszerte. Ha nem is lesznek olyan súlyos korlátozások, mint 2020 tavaszán, a járvány szi/téli/tavaszi feler sődésére feltehetőleg a lakosság önkéntes távolságtartással reagál, amely megint visszaveti a fogyasztást. Bár a határok általában nincsenek lezárva, de a karanténkötelezettség ismét súlyosan érinti a turizmust és a vendéglátást. A nemzetközi termelési hálózatok újraszervezése, globálisból regionálissá alakítása a foglalkoztatásban és a beruházásokban is bizonytalanságot okoznak.

Ezért 2021-re is két scenáriót fogalmazunk meg. Mindkét forgatókönyv szerint jöv re ó bár alacsony ütemben ó de megindul a növekedés. Ám egyik változatban sem történik meg az ideiglenes veszteség helyreállítása. Az Egyesült Államok és Kína teljesíthet viszonylag jobban, Európa felépülése lassú lesz a soha nem látott európai helyreállítási terv ellenére is. F piacunk, a német gazdaság 4,5, illetve 6 százalékkal növekedhet a két forgatókönyv szerint. A német gazdaság egyik legfontosabb motorja, az autóipar súlyos problémákkal küzdött már a járvány kitörése el tt is, ezt a pandémia tovább súlyosbította. Az autóvásárlások drasztikusan visszaestek, az értékláncok széttöredezték. Ennek helyreállítása csak lassan történhet meg, s ezt szerkezeti átalakítással együtt kell megvalósítani. Az er sen exportorientált német gazdaság növekedési kilátásai a jöv évben is jelent sen függnak a világpiaci tendenciáktól (Kína, USA növekedés), és az euróvíza bels növekedési folyamataitól.

Az államháztartási pozíciók soha nem látott mértékben fognak romlani, a monetáris politikák továbbra is er sen támogatók maradnak. 2021-ben megkezd dik az euróvíza helyreállítási terv végrehajtása, amely megmentheti a teljes összeomlástól az olasz, a francia

és a spanyol gazdaságot. A pénzbeli segítség ellenére sem számolunk 2021-ben inflációs veszéllyel. Az olajárak az ideiglenesen alacsony bázishoz képest minimálisan emelkedhetnek. A világkereskedelem 2021-ben sem fogja elérni a 2019-es szintet, bár az áruk- és szolgáltatások volumene 8-13 százalékkal növekedhet.

2. A MAGYAR GAZDASÁG DINAMIKÁJA

2.1. A GDP alakulása

2020 első felében az előzetes adatok szerint 6,1 százalékkal esett vissza magyar GDP (kiigazítva 5,8 százalékkal), amivel az unió belül a hátsó helyek egyikére kerültünk. A visszaesés fő oka a második negyedév adataiban rejlik, amikor 13,6 százalékkal hanyatlott a bruttó hazai termék termelése. A legnagyobb fordulatot a háztartások fogyasztási kiadásainak közel 9 százalékos zsugorodása mutatta, amely az első negyedévben még tartotta a 2016 után szokásos, öt százalék körüli növekedési ütemet. A külső piacok összeomlását jelezte, hogy a teljes export a második negyedévben 24 százalékkal zuhant, miközben egy évvel korábban még négy százalékkal emelkedett. Az import ugyanakkor csak 16 százalékkal zsugorodott; a nettó export levonást jelentett a GDP belföldi felhasználásából. A pénzügyi szféra kivételével minden ágazatban csökkent a bruttó hazai termék termelése, legkevésbé a természeti folyamatoktól erősen független mezőgazdaságban és az infokommunikációban. A legnagyobb visszaesést a természet, szabadidő ágazatba tartozók, a feldolgozóipariak, a szakmai tudományos, műszaki tevékenységet segítő adminisztratív szolgáltatások, az állami szolgálatok (oktatás, egészségügy, tb., közigazgatás, védelem) és a szállítás, raktározás ágazat szenvedte el.

Optimista forgatókönyvünk alapján készített prognózisunkban, azt feltételezzük, hogy a megélénkítő beruházási kereslet a belső piacokat is élénkíti, bár a fogyasztói kereslet felfutása megkéssve és mérsékeltebben követi a termelést. Ebben az esetben arra számítunk, hogy a második felében jelentősen, 2-4 százalékra mérséklődik a GDP zsugorodása. Ennek hatására az esztendő átlagában csupán 4-5 százalékos lesz a visszaesés. *Pesszimista szcenárióunkban* a jövedelem nélkül maradtak, vagy/és az alacsony jövedelműek nem kapnak kompenzációt, miközben a számuk megszorodik; a társadalom kb. 30-40 százalékának emiatt megcsappanó keresletét a fent lévő költségei nem tudják kompenzálni. A borúlátóbb esetben a járvány okozta válság mélyebb és elhúzódóbb lesz; a vakcina elterjedése csak az egészségügyi problémák egy részét tudja megoldani. A visszaesés 2020 második felében meghaladja az első felét, így az esztendő átlagában 7-8 százalékkal csökkenhet a GDP.

A **2021.** év gazdasági növekedése alapvetően az *idei év lefutásától függ.* Az *optimista* forgatókönyvhöz tartozó prognózisunkban a nagyobb bázisra tekintettel a jövő évi növekedés szerény mértékű, *1-2 százalékos*, míg a *pesszimista* szcenárióhoz tartozó növekedés az alacsonyabb bázis miatt elérheti a *3-4 százalékot*. A magyar GDP reálértéke azonban egyik esetben sem éri el a 2019. évi szintet.

2.2. A növekedés forrásai

(Beruházások) A beruházások növekedési lassulása már 2019 végén megfigyelhető volt. 2020 első negyedévében, amikor az eurózónában és több, zónán kívüli feltörekvő országban még tovább csökkentek az állóeszköz-fejlesztések nálunk visszaestek. A csökkenésben a világjárvány még nem játszhatott szerepet, amit az is igazol, hogy a vállalati fejlesztések még növekedtek. A költségvetésből finanszírozottak viszont már 20 százalékkal zsugorodtak, ami az uniós forrás-felhasználás kifulladására utalt. A második negyedévben ez a hatás társult a vírus kiváltotta sokkal: az állóeszköz-befektetések a félév folyamán hat százalékkal estek. A zuhanásból csak a szűrszemleges, zömében uniós forrásokra támaszkodó mezőgazdaság, a digitalizációhoz és az egészségügyhez kapcsolódó ágazatok maradtak ki, valamint az ingatlanépítések. A versenyképesség alakulása szempontjából kedvezőtlen, hogy a gépberuházások az átlagosnál nagyobb mértékben csökkentek. A járvány okozta, mind keresleti, mind kínálati oldalról jelentkező piaci bizonytalanság nem kedvez a hosszabb távú elkötelezettséget jelentő beruházásoknak. Ezért kormányzati ösztönzések ellenére is 2020 második felében zsugorodásuk folytatódását várjuk. *Jobb esetben éves szinten 5-6 százalékos körülre becsüljük a beruházások visszaesését, de ha a kormányzati stimulusok hatástalanok maradnak, nem zárjuk ki 10 százalékos feletti visszaesésüket sem.*

A mély bázison 2021-ben megindulhat a beruházások növekedése, amit kedvezőnek a javulónak tartott világgazdasági/exportkilátások, a serkentésükre bevetett jelentős állami támogatások és az uniós eltörölték a támogathatóság felső határát, az állóeszköz-park megújítási szükségletei és az átlagmozgás is, amely valószínűsíthetően a Kínából való visszatelepítésben fog megjelenni. Ugyanakkor azzal számolunk, hogy az új uniós költségvetésből még nem lesznek lehívható összegek, miközben a 2013-2020-ban felhasználhatókat már lekötötték. Mindezek alapján a *beruházások 4-6 százalékos emelkedését* prognosztizáljuk.

(Keresetek) 2020 első felében az átlagkereset 9,9, a reálkereset 6,3 százalékkal emelkedett. Valójában a keresetnövekedés ennél kisebb, mivel az KSH nem veszi figyelembe az önmaguknál kevesebb főt foglalkoztató cégeket. A versenyszférában a keresetek 9,1, a költségvetési szférában 12,9 százalékkal, növekedtek, amit az egészségügyben júniusban teljesített egyszeri, 500 ezer forint juttatás magyaráz. A kereseti adatokon tehát nem észlelhető a járvány hatása. A teljes munkaidőben foglalkoztatottak száma azonban 151 ezer fővel csökkent a részmunkaidőben foglalkoztatottak számának 48 ezer fővel emelkedése mellett, vagyis a korábban teljes munkaidőben foglalkoztatottak egy része átkerült a részmunkaidőben foglalkoztatottak közé, ami számukra is az állami kompenzáció ellenére is a jövedelemcsökkenéssel járt. Az elbocsátások többnyire a nemzetgazdasági átlag alatti kereseteket érintették, és a közfoglalkoztatottak létszáma is csökkent; mindez technikailag megemeli a kimutatott átlagkeresetet. A munkajövedelem *tömege* ezért eltérő képet mutat, mint az átlagkereseté: az 5,4 százalékkal nagyobb keresettömeg csak 1,9 százalékos reálérték-javulást ad. Éves szinten az *átlagkereset 9-10 százalékos, a reálkereset 5,406,2 százalékos növekedését* prognosztizáljuk.

2021-ben a keresetek évek óta tartó dinamikus növekedése várhatóan megtörik, mivel a fenyegető elbocsátások, a munkanélküliség megugrása, illetve a gazdasági nehézségek

keményebb munkáltatói magatartáshoz vezethetnek. A súlyosabb bérfeszültségek enyhítésére azonban néhány, els sorban állami tulajdonú, illetve fenntartású gazdasági társaságnál, illetve költségvetési intézménynél sor kerülhet. Erre ösztönözhet a parlamenti választások közeledése is. Arra számítunk, hogy a munkáltatók a reálérték szinten tartása mellett fognak kiállni, és ez 3,5-5,5 százalékos keresetnövekedést eredményezhet, ami a reálkeresetek 0,5-2,0 százalékos emelkedésével jár.

(Foglalkoztatás, munkanélküliség) 2020 els félévében a foglalkoztatottak átlagos száma 4.437 ezer f volt, 67 ezer f vel kevesebb, mint 2019 hasonló id szakában. Amíg azonban az els negyedévben csak 31 ezer, addig a második negyedévben már 102 ezer f a csökkenés. A cégjelentések alapján azonban sokkal nagyobb volt létszámesés, amiben még nincs benne a 700 ezer 5 f alatti vállalkozás adata, ahol nagyobb volt az átlagosnál a leépítés. A munkanélküliek száma a második negyedévben elérte a 214 ezer f t (4,6 százalék) és folyamatos növekedést mutat. Az év hátralév részében a foglalkoztatás enyhe emelkedésére számítunk, a járvány alakulásának függvényében. Éves átlagban a *foglalkoztatottak száma 4.435-4.440 ezer f* körül alakulhat, a foglalkoztatási ráta 60 százalék körül várható. A munkanélküliség valószínűleg elérte a mélypontját ó a jelenleg ismert legutolsó adat 224,3 ezer f (május-július) ó, gyors csökkenés azonban nem várható. Éves átlagban 185-205 ezer f s munkanélküliséget prognosztizálunk, ami 4-4,4 százalékos munkanélküliségi rátának felel meg.

2021-ben nem várunk látványos változást a foglalkoztatásban. A járvány elhúzódása, egy oltóanyag bevezetése mind olyan tényez , ami érdemben módosíthatja a munkaer -piaci folyamatokat. Éves átlagban *4.440 ó 4.450 ezer f s foglalkoztatást valószínűl sítünk*, ami 60 százalék körüli foglalkoztatási rátát jelent. A munkanélküliség fokozatos csökkenése remélhet , amit éves átlagban 170-180 ezer f re becsülünk: ez 3,7 ó 3,9 százalékos munkanélküliségi rátát jelent.

(Megtakarítások, hitelek) A koronavírus okozta jövedelemkiesés ellenére 2020 els félévében csaknem másfélszer annyi pénzügyi megtakarítás képz dött a lakosságnál, mint a megelőz év azonos id szakában. Ez feltehetően a fogyasztás mérsékl désének, az óvatosság felértékel désének és a jövedelmi egyenl tlenség feler sődésének tudható be. A hiteltörlesztési moratóriumnak köszönhetően a háztartások hitelállományának növekménye is duplája volt az el z év azonos id szakáénak. A tendencia folytatódás mellett *a háztartások nettó megtakarítása az idén elérheti a GDP 6-7,2 százalékát*.

A *vállalatok* hitelállománya az els negyedévben még dinamikusán, 9 százalékkal n tt, ám a járvány miatti második negyedévi leállások következtében már 2 százalékkal csökkent. Az els félévben csupán 6 százalékkal b vül hitelállomány mellett n ttek a vállalatok hazai bankoknál elhelyezett betétei, így a szektor nettó adósi pozíciója gyakorlatilag leolvadt. A törlesztések felfüggesztését megenged moratóriumot az MNB becslése szerint a vállalatok az év egészében mintegy 1500 milliárd forint értékben veszik igénybe. Ha ez teljesül, akkor az új hitelek visszaesése ellenére sem torpan meg a hitelállomány b vülése, az el z évihez hasonlóan elérheti 11 százalékot. A termelés és a beruházások visszaesése hatására er söd pénztartás miatt azonban *a vállalatok nettó hitelfelvet i pozíciója elolvad, újból 0 közelébe kerül*. A gazdasági növekedésre adott

kedvez tlenebb esetben a hitelállomány a moratórium igénybe vétele ellenére is kevésbé (6 százalékkal) emelkedik, mivel kevesebb új hitelt vesznek fel a cégek. Ebben az esetben is 0 közeli lesz a vállalati szektor nettó pozíciója, csak a negatív tartományba csúszik át.

2021 második felében többé-kevésbé helyreállhat gazdaság normális működési rendje, így mind a háztartások, mind a vállalkozások megtakarítási hajlandósága mérsékl dik, mivel a stabilizálódó jövedelmeket els sorban az elhalasztott fogyasztás pótlására fordítják, és a kissé megelégnkül beruházások hatására a vállalkozások betétállománya sem n jöv re. A hitelállomány növekedésére számítunk mindkét szegmensben, amit a beruházási és fogyasztási hajlandóság er sődése mellett a hitelmoratórium meghosszabbítása is táplál. A *háztartások nettó pénzügyi megtakarítása a GDP arányában a 2019. évihez hasonló mérték re, 4,9-5,6 százalék körülire süllyed.* A vállalkozói szektor szerény mértékben nettó hitelfeltev vé válhat.

3. AZ EGYENSÚLYI FOLYAMATOK ALAKULÁSA

3.1. Külkereskedelem

2019 utolsó negyedében már lassult az export b vülése, ami 2020 els két hónapjában is folytatódott, majd márciusban a növekedési trend csökkenésbe váltott. Áprilisban és májusban összeomlott a magyar külkereskedelem: a kivitel közel 40, majd 30 százalékkal zuhant, a behozatal 30, majd 25 százalékkal csökkent. Júniusban és júliusban nagyjából 5 százalékra mérsékl dött a visszaesés üteme. A gépek és szállítóeszközök kivitele összességében 14 százalékkal, a feldolgozott termékkör exportja 8,5 százalékkal esett, csak a gyógyszerek és az egyéb vegyi anyagok kiszállítása n tt (14, ill. 16 százalékkal). A második félévre két lehetséges scenáriót fogalmaztunk meg. Az *optimista* változatban az export és az import is gyakorlatilag szinten marad az el z év második félévéhez képest, így **2020. év** egészében, a külkereskedelmi mérleg egyenlege *3.030 millió euróra mérsékl dik* a kivitel 6 és a behozatal 5 százalékos csökkenése mellett. A *kedvez tlenebb* forgatókönyvben a külpiacok nem állnak helyre a második félévben, különösen válságos marad a járm ipar helyzete, így az év egészében az export 10, a behozatal 9 százalékkal esik, a külkereskedelmi mérleg egyenlege *2.860 millió euróra süllyed.*

Külkereskedelmi folyamatainkat **2021**-ben is a világpiaci, ezen belül az európai és a német konjunktúra, valamint a járm ipar helyzete határozza meg. *Optimista* forgatókönyvünk szerint ó igazodva világgazdasági prognózisunkhoz ó a kivitel 5, a behozatal 4 százalékkal növekedhet, amib l a 2019-es szintt l is elmaradó, *4.180 millió*s külkereskedelmi aktívum adódik. *Pesszimista* scenáriónk azzal számol, hogy a kivitel 6, a behozatal 6,6 százalékkal emelkedik. Ekkor az export 104.080, az import 101.620 millió eurót tesz ki, a külkereskedelmi mérleg aktívuma *2.460 millió euró* lesz.

3.2. Államháztartás egyenlege, államadósság

A költségvetési törvény **2020**-ra a kormányzati szektorra 1 százalékos eredményszemlélet hiánycélt t zött ki, ám a koronavírus-járvány kitörését követ en gyorsan világossá vált, hogy ez a cél nem tartható. A kormány késlekedve és visszafogottan növelte a járvány okozta

veszteségek enyhítésére szánt összeget, az eladósodásra hivatkozva, holott a 3 százalékos uniós deficitkorlátot éppen feloldották. A költségvetési hiány növekedését f ként a recesszió el idézte bevételkiesések idézték el . A GDP 20 százalékára rúgó kormányzati intézkedések költségvetést érint részét dönt en átcsoportosításokból finanszírozták, miközben az uniós támogatások felhasználása, valamint a költségvetésen kívüli intézkedések (hitelmoratórium, hitelkonstrukciók, garanciák, MNB intézkedések) is tehermentesítették a költségvetést.

A költségvetéspolitikai ördögi körbe került: a hiány kordában tartása érdekében késlekedtek és visszafogottan bántak azokkal a pluszkiadásokkal, amelyek a fogyasztás visszaesését mérsékelhették volna, ami aztán az adóalapok sz külésén keresztül épp a céllal ellentétes hatást váltott ki: nagymérték bevételkiesést és hiánynövekedést okozott. A gyenge els fél éves teljesítmény miatt éves szinten 5-6 százalékra prognosztizált gazdasági visszaesés hatására augusztus végén a Pénzügyminisztérium már a GDP 7-9 százalékára tette a hiány ideit mértékét, és újabb intézkedéscsomagot ígért. Egyúttal az Államadósságkezelő Központ 3600 milliárd forinttal emelte az idei kibocsátási tervét, így el rejlésünkben ezt tekintjük irányadónak. Az egészségügyi helyzet alakulása és a védekezés újabb költsége mellett a hiány nagysága a kilátásba helyezett újabb gazdaságvédelmi csomag hatásosságától is függ. A költségvetési kockázatok közül kiemelten fontos az uniós finanszírozás kérdése, ami a jogállamiság ügyében Magyarország ellen folyó eljárás kimenetelét l függ. Prognózisunkban azt feltételeztük, hogy az uniós források továbbra is jelent sen hozzájárulnak a finanszírozáshoz. *Optimista* forgatókönyvünkben feltételezzük, hogy a gazdaságmentés újabb csomagja célzottabb és hatékonyabb lesz, mint az els hullám alatt hozott intézkedések. Ekkor a kormányzati szektor ESA módszertan szerinti *hiánya 2020-ban a GDP 8,3 százalékát* teheti ki. A lassabb kilábalással számoló *pesszimista* változatunkban elhúzódó és mélyebb járványhelyzetet és ezzel összefüggésben a gazdaságban fennakadásokat feltételezünk, ami miatt az újabb gazdasági ment csomag is korlátozott hatású lesz. Ebben az esetben a hiány *elérheti a GDP 9,5 százalékát*.

A **2021**-re tervezett 2,9 százalékos hiány teljesülését megkérd jelezi a bázis jelent s elmozdulása. Az *optimista* változatban kisebb mérték bevételkiesést feltételeztünk, ami csak akkor várható, ha az év hátralév részében a gazdaságvédelem és a járványügyi védekezés hatékony lesz. Ebben az *optimista változatban* a kormányzati szektor eredményszemlélet hiánya 2021-ben a GDP *3,4 százalékát* teheti ki. Az elhúzódó kilábalást prognosztizáló, *pesszimista változatban* viszont, amikor a bevételi oldalon jelent sebb kiesések lesznek, és a kiadási oldalon is további beavatkozásra számítunk, *a hiány elérheti a GDP 4,4 százalékát*.

Az *államadósság* GDP-hez mért aránya 2019 végére 66,3 százalékra csökkent. A koronavírus-válság hatása egyrészt megnövelte a finanszírozási igényt, másrészt tarthatatlanná tette azt a korábbi koncepciót, hogy kizárólag forintban és f ként a lakossági kisbefektet k bevonásával finanszírozzák a magyar államadósságot. Az ÁKK több lépcs ben módosította a 2020-ra vonatkozó kibocsátási tervét, és augusztus végén a nettó kibocsátást 3600 milliárd forinttal növelte. Ezt megelő z en, még tavasszal a devizakibocsátás nagyságát 4 milliárd euróra emelték. El rejlésünket az ÁKK kibocsátási tervére alapozzuk, és feltételezzük, hogy 2021-ben csökken, bár még mindig magas lesz a finanszírozási szükséglet, bár a devizaadósság részarányának növekedése miatt a gyengülő forintárfolyam újból adósságnövel tényezővé vált. *Optimista* szcenárióunkban az államadósság a GDP 75,8

százalékára emelkedhet 2020 végére, s 2021 végére is csak mérsékelten, 75,5 százalékra csökkenne. A *pesszimista változatban* az állami eladósodottság a GDP 79,7 százalékára növekedne (megközelítve a 2010-es csúcst), és a jövő év végére is csak 79,4 százalékra mérséklődne.

3.3. A fogyasztói árak alakulása

Ellentétben azzal, hogy Európa számos országában a hanyatló majd visszaeső konjunktúra hatására az infláció nulla közelébe süllyedt, Magyarországon **2020**-ban is makacsul tartotta magát a három százalékot meghaladó drágulás. A maginfláció az első nyolc hónapban emelkedő trendet jelzett, ami arra utal, hogy a vírus kiváltotta dekonjunktúra ellenére is számottevő a magyar gazdaságban az inflációs nyomás, és ebben a kormányzati és jegybanki politikának is szerepe van. Optimista forgatókönyvünkben az év egészében 3,6 százalékos drágulást valószínűsítünk, alacsonyabb, 3,4 százalékos akkor lehet az infláció, ha a járvány második szakasza (a pesszimista verzióknak megfelelően) erősebben visszaveti a hazai és a külső keresletet.

A külső infláció **2021**-ben is mérsékelően hat a hazai árrágulásra. A jövedéki adók emelése és a kiskereskedelmi különadó rendszerben tartása, valamint a választásokra készüléssel, kiengedéssel jellemezhető kormányzati politika, továbbá a vírusválság alatt elhalasztott kereslet pótlása keresleti oldalról, az elszenvedett veszteségek kompenzálásának igénye pedig kínálati oldalról táplálja a belső inflációt. Az esztendő átlagában 3-3,4 százalékos fogyasztói árrágulást prognosztizálunk.

3.4. A kamatok alakulása

Az MNB-nek a már régóta negatív betéti kamata miatt az EKB-hoz hasonlóan ókeves mozgástere maradt a **2020**-ban eszkalálódott koronavírus-járvány gazdasági hatásainak enyhítésére. A vállalkozásokat a már korábban beindított gazdaságélénkítő programok bővítésével juttatja kedvező forráshoz. Emellett a nyáron két lépésben 0,9-ről 0,6 százalékra mérsékelte az irányadó funkciójától már jórészt megfosztott alapkamatot, ám a kamatfolyosó módosításával az irányadónak tekinthető egynapos betéti kamat továbbra is mínusz 0,05 százalék maradt. A gyorsan romló árfolyam védelme érdekében azonban már korábban 0,9-ről 1,85 százalékra emelte hiteleszközeinek kamatait. Ebben az évben várhatóan már nem módosítja kamatait az MNB.

Az MNB feltehetően **2021**-ben is fokozott mennyiségi szabályozással és unortodox módszerekkel próbálja serkenteni a gazdaságot, és nem kamatainak a különösen sérülékeny forintárfolyamot megzavaró módosításával. Marad a 0,6 százalékra csökkentett alapkamat és a mínusz 0,05 százalékos egynapos betéti kamat. A piac hozamok a jövő év első felében még tovább emelkedhetnek, és várhatóan csak akkor mérsékelődnek, amikor bizonyossá válik a recesszióból való kilábalás. A jövő év végére nagyjából az ideai kamatszintek állhatnak vissza.

3.5. Az árfolyam alakulása

Az MNB folytatódó laza monetáris politikája továbbra is gyengít hatást gyakorol a forint árfolyamára, amit a lanyha befektetési bizalom is táplál. A gyengülő árfolyam inflációs nyomását 2020-ban még részben ellensúlyozza a kereslethiányos állapot, különösen a pesszimista forgatókönyvünkben, amikor a továbbra is gyenge külső kereslet és a nem kellően hatásos kormányzati intézkedések a második félévben sem tudják kellően felpörgetni a gazdaságot. Az MNB elsősorban a bankoknak szeptembertől eurólikviditást nyújtó FX-swap tenderek meghirdetésének segítségével igyekszik korlátok között tartani a forint árfolyamát. Az optimista forgatókönyvünk szerint az év végére az euró 356 forint körül stabilizálódik, a pesszimistában 360-ig erősödik. A járvány rossz kezelése miatt meggyengült dollár forintárfolyama 300, illetve 302 forint körül várható.

Az MNB 2021-ben is folytatja a forint lassú leértékelésével járó politikáját, amely a jegybanki vezetők szerint egyrészt serkenti a gazdaságra, másrészt szabadon felhasználható nyereséget biztosíthat számukra. Az optimista forgatókönyvünkben az euró csupán 360, a pesszimistában azonban 366 forintra erősödhet. A dollár az első esetben 303, a másodikban 305 forintig erősödik.

4. EGYES ÁGAZATOK TELJESÍTMÉNYE

4.1. Ipar

2020 első félévében az ipari termelés 12,8 százalékkal csökkent. Ez az uniós országok átlagába belesimuló adat nyilvánvalóan a vírus okozta keresleti és kínálati sokk következménye, noha a növekedési ütem mérséklődése már 2019 szén elindult. Ha a fertőzések nem eszkalálódnak, és nem kerül sor a tavaszihoz hasonló drasztikus lezárásokra, akkor ó mint a rendelésállomány javuló trendje is alátámasztja - az ipar a második félévben visszakapaszkodhat a lassú növekedés pályájára, így ledolgozhatja a korábbi visszaesés egy részét. A borúlátó forgatókönyv szerint viszont szaporodnak a gyárbezárások, a belső tartalékok fogytával sokasodnak a csökkenések, tovább csökken a kereslet belföldön és külföldi partnereinknél is. Ebben az esetben a termelés az első félévhez hasonlóan alakulhat. Az első megismétlődés, újabb nagy visszaesést most a viszonylag békés nyári hónapok egyenlíthetnek ki. Mindennek alapján az év egészére az ipari termelés 8 és 13 százalék közötti zsugorodására számítunk úgy, hogy a belföldi piac mindvégig viszonylag jobban teljesít az exportnál.

2021-re az iparban már határozott növekedést várunk, különösen a második negyedévtől, részben az innen kezdve alacsony bázis, részben pedig a járvány várható lecsengése és ennek nyomában a keresleti és kínálati feltételek fokozatos normalizálódása miatt. Ha 2020-ban az optimista forgatókönyvvel számolunk, akkor a magasabb bázison szerényebb, 2 százalékos növekedés adódik, a pesszimista változathoz viszonyítva 6 százalékos is lehet a termelésbővülése.

4.2. Építőipar

Az építőipar kibocsátása 2020 első félévében 7,4 százalékkal csökkent. A növekedés már 2019 második félévétől lassult, de a járvány az iparnál és a gazdaság egészénél kevésbé

érintette az ágazatot. Ebben a kínálati oldalon a külkereskedelmi kitétség alacsony volta, a keresleti oldalon pedig a már megkezdett beruházások tehetetlenségi ereje, valamint számos kormányzati intézkedés játszott szerepet. Az év második felére azonban a megkezdett projektek kifutásával az eddiginél is rosszabbak a kilátások a közösségi finanszírozás és a vállalati-lakossági kereslet további mérséklése miatt. Erre utalnak a szerződésállomány adatai és az is, hogy a lakásépítésre kiadott engedélyek több mint 30 százalékkal apadtak.

A kibocsátás csökkenése az épít iparban lassabb, de tartósabb lehet, a kilábalás az iparénál jobban elhúzódhat. 2020 egészére itt további zsugorodásra, összességében *10 százalék körüli esésre* számítunk. A következő évre sem várható látványos fellendülés. Az uniós források **2021**-ben még alig lesznek elérhetőek, és a hazai költségvetési kiadásokat is vissza kell fogni a deficit lefaragása érdekében. Az ágazat teljesítményét a vállalati építési beruházások emelhetik meg. Így 2021-re az alacsony bázison *legfeljebb 2-3 százalékos növekedést* prognosztizálunk.

4.3. Agrárgazdaság

2020-ban az időjárás károkat, aszálykárt és fagykárt egyaránt okozott a mezőgazdaságban. A járvány is kedvezőtlen hatásokkal járt, bár összességében kisebbel, mint más nemzetgazdasági ágazatokban. A járvány miatt azok a termelők, feldolgozók, akik éttermeknek, szállodáknak szállítottak, nagymértékben elvesztették a piacukat. A sertés- és a baromfiágazatot az afrikai sertéspestis és a madárinfluenza is sújtja. A gazdálkodók jövedelembiztonságának erősítésére többféle kormányzati intézkedést is hoztak (adó-, járulék- és hitelkönnyítéseket, új kedvezményes hitelezési konstrukciókat, vissza nem térítendő támogatásokat, a vidékfejlesztési pályázatok egyszerűsítését), ám ezek csak részben mérsékeltek az ágazat visszaesését. Így *a teljes mezőgazdasági termelés volumene az előző évihez képest 8-9 százalékkal mérséklődhet*. A magasabb árak miatt *a mezőgazdaság összbevétele várhatóan csak 4-5 százalékkal esik vissza*. Éves szinten az ágazat exportja elérheti a 8 milliárd, az importja az 5 milliárd eurót. A várható külkereskedelmi többlet mintegy 3 milliárd euró lehet. A több százmilliárd forintos uniós támogatások jóvoltából megélénkült beruházási kedv ebben az évben is fennmaradt, bár az első felében tapasztalt dinamika mérséklődik, a beruházások összértéke 1-2 százalékkal haladhatja meg az előző évit.

A technológiai megújulást segítő fejlesztések jóvoltából a magyar mezőgazdaságnak a mainál jóval nagyobb termék-előállítás is lehetővé tevé termelőkapacitása alakult ki. A koronavírus-járvány is felhívta a figyelmet az értékláncok hézagosságának problémájára, a hazai termelés bővítésének lehetőségeire, a hozzáadott érték növelésének szükségességére, a precíziós gazdálkodás alkalmazásának felértékelésére. **2021**-ben a növények termelése volumenben 14-15 százalékkal emelkedhet, a vágóállat-termelés 3-4 százalékkal, a tojás- és a tejtermelés 1-2 százalékkal nőhet, így *a teljes mezőgazdasági termelés 8-9 százalékkal bővülhet*. A hazai élelmiszerfogyasztás legfeljebb 2 százalékkal bővül, az import és az export egyaránt 3 százalékkal nő. Az agrárágazat teljes külkereskedelmi szaldója újra megközelítheti a 3 milliárd eurót. A mezőgazdasági beruházások a nyertes uniós pályázati projektek folytatódásával továbbra is magas szinten maradhatnak.

Összefoglaló számszer el rejelés

Megnevezés	2019	1. optimista változat*		2. pesszimista változat*	
		2020	2021	2020	2021
<i>Világgazdaság</i>					
GDP-termelés, világ összesen (el z év=100)	102,9	96	103	92	105,5
Ebb l - Eurózóna	101,3	92	104	88	106
- Németország	100,6	94,5	104,5	92	106
Infláció a fejlett országokban (%)	1,4	0,3	1,1	-0,1	0,8
Áruk- és szolgáltatások a világkereskedelemben (el z év=100)	100,9	90	8	83,5	12
<i>Magyar gazdaság</i>					
GDP-termelés (el z év=100)	104,9	96	102	92	103
Bruttó állóeszköz-felhalmozás a GDP-ben (el z év=100)	115,3	94	104	89	106
Háztartások fogyasztási kiadása (el z év=100)	105,0	98	102	95	103
Háztartások nettó megtakarítása a GDP %-ában	5,0	6,0	4,9	7,2	5,6
Reálkereset (el z év=100)	7,7	6,2	2,0	5,4	0,5
Foglalkoztatottak száma ó munkaer -felmérés szerint, éves átlag (ezer f)	4 512	4 440	4 450	4 435	4 440
Munkanélküliség rátája, éves átlag (%)	3,4	4,0	3,7	4,4	3,9
Kivitel (folyó áron, euróban)	104,0	94,0	105	90,0	106
Behozatal (folyó áron, euróban)	105,5	95,0	104	91,0	106,6
Külkereskedelmi mérleg egyenlege, millió euró	4.334	3.030	4.180	2.860	2.460
Államháztartás egyenlege a GDP %-ában (ESA 2010)	-2,0	-8,3	-3,4	-9,5	-4,4
Államadósság az év végén a GDP %-ában	66,3	75,8	75,5	79,7	79,4
Infláció, éves átlag (%)	3,4	3,6	3,4	3,4	3,0
Infláció, év végén (%)	4,0	3,6	3,2	3,2	2,9
Jegybanki alapkamat, év végén (%)	0,9	0,6	0,6	0,6	0,6
Egynapos betéti kamat, év végén	-0,05	-0,05	-0,05	-0,05	-0,05
Forint/euró árfolyama, év végén	330	356	360	360	366
Forint/euró árfolyama, éves átlag	325	350	355	355	360
Forint/dollár árfolyama, év végén	295	300	303	302	305
Ipari termelés (el z év=100)	105,6	92	102	87	106
Épít ipari termelés (el z év=100)	120,4	90	103	90	102
Mez gazdasági termelés (el z év=100)	98,3	92	109	91	108
Nominális GDP, milliárd forint	46 787	46 712	49 171	44 636	47 584

* A Pénzügykutató Zrt. prognóza

A prognózis elkészítésében részt vett: Antalóczy Katalin, Herczog László, Mohácsi Kálmán, Neményi Judit, Petschnig Mária Zita, Várhegyi Éva, Voszka Éva.

Szerkesztette: Várhegyi Éva