

# MAKROGAZDASÁGI, KÖLTSÉGVETÉSI HELYZETKÉP 2020-RÓL



**SZÁZADVÉG**

SZÁZADVÉG GAZDASÁGKUTATÓ ZRT.

2021. ÁPRILIS 26.

# Tartalomjegyzék

<b>1. Vezetői összefoglaló.....</b>	<b>2</b>
<b>2. Nemzetközi Környezet.....</b>	<b>11</b>
2.1. A globális konjunktúra alakulása .....	11
2.2. Munkaerőpiac .....	18
2.3. A monetáris kondíciók alakulása .....	20
2.4. Pénzügyi folyamatok.....	22
2.5. Az infláció alakulása .....	29
2.6. Fiskális politika .....	34
<b>3. A magyar gazdaság helyzete.....</b>	<b>38</b>
3.1. Gazdasági teljesítmény .....	38
3.2. Munkaerőpiac .....	47
3.3. Infláció.....	51
3.4. Monetáris és pénzügyi folyamatok .....	55
<b>4. Költségvetési folyamatok 2020-ban .....</b>	<b>66</b>
4.1. Bevételek .....	67
4.2. Kiadások.....	69
4.3. Kamategyenleg és államadósság .....	71

# 1. Vezetői összefoglaló

Az Európai Unió GDP-je 2020-ban 6,2 százalékkal csökkent az előző évhez képest. Az euróövezet is recessziót szenvedett el, mértéke 6,6 százalék volt. Az Egyesült Államok 2019-es 2,2 százalékos növekedése 2020-ban 3,5 százalékos recesszióba váltott, a japán gazdaság előző évi 0,3 százalékos bővülése után 4,8 százalékkal esett vissza. Az Egyesült Királyság gazdasága kimagasló mértékben, 9,9 százalékkal csökkent a 2019-es 1,4 százalékos növekedéshez képest. Szinte az Unió összes gazdaságában visszaesés következett be: Németországban a 2019-es a 0,6 százalékos bővülést 4,9 százalékos csökkenés, Franciaországban pedig az 1,5 százalékos bővülést 8,1 százalékos csökkenés követte. A visegrádi országok recessziója enyhébb volt az EU átlagnál: Lengyelországban 2,7 százalékot, Szlovákiában 5,2 százalékot, Csehországban pedig 5,6 százalékot tett ki a mértéke, míg 2019-ben a növekedés mértéke rendre 4,5, illetve 2,3-2,3 százalékos volt ezen országokban.

A koronavírus járvány megjelenése nyomán az USA-ban két hónap alatt közel 22,4 millió álláshely szűnt meg az USA-ban, ugyan májustól már ismét elkezdett növekedni a foglalkoztatás a foglalkoztatottak száma decemberben 9,4 millió fővel maradt el a megelőző évi szintjétől. Az Európai Unióban a 15-64 éves korosztályban 1,4 százalékkal csökkent a foglalkoztatottak száma 2020-ban. A foglalkoztatás visszaesése miatt mindkét gazdaságban emelkedett a munkanélküliségi ráta az USA-ban decemberben 6,7, míg az EU-ban 7,3 százalékon állt a mutató értéke előbbi 3,1, míg utóbbi 0,8 százalékpontos növekedést jelent éves alapon.

A koronavírus járvány nyomán jelentős monetáris lazítást vezettek be a világ vezető jegybankjai. A Federal Reserve két rendkívüli ülés keretében a 0-0,25-os sávba csökkentette irányadó rátáját, valamint újraindította eszközvásárlási programját. Az EKB-nak ezzel szemben a 0 százalékos alapkamat miatt nem volt lehetősége a kamatcsökkentésre, azonban kibővítette meglévő eszközvásárlási programjának keretét és egy új programot (PEPP) is elindított. Csökkentették irányadó rátájukat a régiós jegybankok is, illetve a Lengyel Nemzeti Bank és a Román Nemzeti Bank esetében sor került másodpiaci állampapír vásárlásra is.

A 10 éves állampapírok vonatkozásában az elmúlt évben mindegyik tárgyalt ország (USA, Egyesült Királyság, Franciaország, Japán, Németország) esetében

megfigyelhető volt, hogy március elejéig az állampapír hozamok csökkentek, majd a koronavírus járvány hatására életbe léptetett korlátozások okozta bizonytalan kilátások miatt jelentősen megugrottak a hozamok. Egészében - Japánt leszámítva, ahol 5 bázisponttal nőttek a hozamok – minden más tárgyalt ország 10 éves államkötvényének az árfolyama csökkenéssel zárt 2020-ban. Ez a mérséklődése a hozamoknak az USA esetében 90, az Egyesült Királyság esetében 56, Franciaországnál 36, Németország esetében pedig 28 bázispont volt.

A múlt év során a főbb lebegő árfolyamrendszerű devizák árfolyamának alakulása a dollárhoz viszonyítva eltérő képet mutatott: a jen 5, a svájci frank 9, a jüan 6 százalékkal erősödött, míg az euró 9, a font pedig 3 százalékkal gyengült a vizsgált időhorizonton.

A világ vezető tőzsdeindexei a múlt év egészét tekintve változó trendet mutattak. A DAX 5 százalékos, a Nikkei 18 százalékos, a DJI 6 százalékos, a Shanghai Composite 11 százalékos növekedést produkált. Ugyanakkor az FTSE 100 13 százalékos, a STOXX pedig 4 százalékos csökkenést ért el a múlt év eleje és vége között.

Az olaj ára 2020-ban átlagosan 32,9 százalékkal volt alacsonyabb, mint az azt megelőző évben. Ennek megfelelően az infláció is jellemzően lassult 2020-ban az előző évhez képest: az Egyesült Államokban 1,3 százalékról 0,8 százalékra, az Európai Unióban 1,5 százalékról 0,7 százalékra, az euróövezetben pedig 1,2 százalékról 0,3 százalékra. Az Unión belül a legnagyobb inflációjú országok közé tartozik Lengyelország (3,7 százalék), Magyarország (3,4 százalék), illetve Csehország (3,3 százalék). A negyedik visegrádi országban, Szlovákiában 2,0 százalékos volt a pénzromlás üteme.

Az USA-ban a költségvetési hiány a 2020-as fiskális évben a megelőző évi háromszorosára emelkedett és elérte a GDP 14,9 százalékát. Ennek eredményeként a GDP-arányos államadósság 79,2 százalékról 100,1 százalékra emelkedett. A kormányzati kiadások bővülése miatt nőtt a költségvetési hiány az Európai Unióban is: a 2019-es 0,5 százalékról a GDP 6,9 százalékára. A növekvő hiány miatt érdemben, 13,2 százalékponttal 90,7 százalékra emelkedett a GDP-arányos államadósság-mutató értéke az EU-ban. Tagállamonként ugyanakkor jelentősen eltérő folyamatok mentek végbe az államadósság terén, elsősorban azokban az országokban nőtt gyorsabb ütemben a mutató értéke, amelyek már a válság előtt is

jelentősen el voltak adósodva, így a koronavírus járvány okozta válság tovább növelte a tagállamok közötti különbségeket

2020-ban a magyar gazdaság visszaesett a koronavírus-járvány dekonjunkturális hatásainak, illetve a járványügyi korlátozó intézkedéseknek köszönhetően: a nyers adatok szerint 5,0, a szezonálisan és naptárhatással kiigazított adatok szerint pedig 5,1 százalékot tett ki a GDP mérséklődése. Ezzel a visegrádi országok közül Magyarország GDP-csökkenése volt a második legkisebb: Lengyelország gazdasági visszaesése -2,7, Szlovákiáé -5,2, Csehországé pedig -5,6 százalékot tett ki 2020-ban. A termelési árak alakulását leíró GDP-deflátor a 2019-es 4,8 százalékot követően 5,4 százalékot tett ki. A gazdasági növekedéshez tavaly egyik nemzetgazdasági ág sem tudott hozzájárulni, mindenhol visszaesés volt tapasztalható. Az ipar és a szolgáltató ágazatok hozzáadott értéke egyaránt 4,8-4,8, a mezőgazdaságé 6,7, az építőiparé pedig 9,4, százalékkal csökkent 2019-hez képest. Ezzel a szolgáltató ágazatok hozzájárulása a visszaeséshez 2,7 százalékpont, az iparé 1,0, az építőiparé 0,5, a mezőgazdaságé pedig 0,2 százalékpont volt. A szolgáltató szektoron belül bővülést mindössze két ágazat esetében láthatunk, ezek közül a legjelentősebb, 6,2 százalékos növekedés az információ, kommunikáció ágazatot jellemezte, ezt követte a pénzügyi, biztosítási tevékenység ágazat 3,5 százalékos bővülése. A többi ágazat esetében visszaesés figyelhető meg, ezek közül is a legnagyobbat, -16,6 százalékot, a szállítás, raktározás ágazat szenvedte el.

Felhasználási oldalon a háztartások fogyasztási kiadása 2,5 százalékkal csökkent, 1,2 százalékpontot elvéve a növekedésből. Ez a visszaesés a koronavírus-járványnak köszönhető, a lakosság ugyanis számos kiadását elhalasztotta a bizonytalanságból, illetve a korlátozásokból fakadóan, mindezt pedig a bérek reálértéken vett 6,2 százalékos növekedése sem tudta ellensúlyozni. A bruttó állóeszköz-felhalmozás 7,3 százalékkal csökkent, amivel 2,0 százalékponttal vetette vissza a növekedést. Nem tudott hozzájárulni a növekedéshez a nettó export sem, melynek hozzájárulása -2,4 százalékpont volt. Az export mérséklődése 6,7, míg az importé 3,9 százalék volt – mindez a koronavírus-járvány következtében szakadozó ellátási láncoknak is betudható. Hasonló folyamatok jellemezték ugyanakkor a termékek és a szolgáltatások külkereskedelmét: a termékeknél az export 1,3, az import pedig 1,0 százalékkal csökkent, míg a szolgáltatások esetében a mérséklődés rendre 22,1, illetve 15,0 százalékot tett ki.

A nettó export teljes egészében a szolgáltatások külkereskedelmének köszönhető, melynek egyenlege 1382 milliárd forint volt, miközben az áruké –299 milliárd forint, így a teljes egyenleg 1083 milliárd forinton alakult. Összességében a folyó fizetési mérleg GDP-arányos hiánya a 2019-es 0,45 százalékos szintről 0,07 százalékos többletbe fordult 2020-ra.

2020-ban a foglalkoztatottak száma a 15-74 éves korosztályban 43 ezer fővel 4 millió 603 ezer főre csökkent, míg a második negyedévben, a válság mélypontján a visszaesés mértéke 87 ezer fő volt. Az alkalmazottak száma ennél jelentősebben 109 ezer fővel, ezen belül is a versenyszférában 102 ezer fővel csökkent a bevezetett korlátozó intézkedések nyomán. A két adatsor közötti eltérés oka, hogy a korlátozások miatt sokan nem tudnak dolgozni, illetve csak részmunkaidőben, amely viszont negatív hatást gyakorol a jövedelmi helyzetükre. A munkanélküliek száma emelkedett a tavalyi év során 39 ezer fővel 198 ezer főre, míg részarányuk 0,8 százalékponttal 4,1 százalékra nőtt. A munkaerőhiány érdemben csökkent, amely arra enged következtetni, hogy az állásvesztettek egy része a gyorsan el tudott helyezkedni az üres álláshelyek valamelyikében. Ugyanakkor a költségvetési szférában az üres álláshelyek részaránya a tavalyi évben sem mérséklődött, amely a strukturális munkaerőhiány fennmaradására utal. A nemzetgazdasági átlagbér 2020-ban is dinamikusán, 9,7 százalékkal emelkedett. Ebben az év eleji béremelések játszottak szerepet, amely döntéseket még nem befolyásolta a koronavírus-járvány, illetve az összetételhatás, amely abból következik, hogy a leépítések elsősorban az alacsonyabb átlagkeresetű ágazatokat, mint a szálláshelyszolgáltatás, vendéglátás érintették. A nettó átlagkereset szintén 9,7 százalékkal emelkedett 268,4 ezer forintra, míg a különböző kedvezményeket is figyelembe véve 277,2 ezer forintra. Ez 6,2 százalékos reálbér emelkedést jelent. A nettó reálkereset így az elmúlt 10 év során összesen 61,3 százalékkal emelkedett, míg a megelőző évtizedben csupán 37,4 százalékkal.

2020-ban az infláció átlagosan 3,3 százalék volt Magyarországon az előző évi 3,4 százalék után. Eközben a maginfláció 3,8 százalékról 4,1 százalékra növekedett. Éves átlagban tehát a headline infláció a jegybanki célt is meghaladta, azonban a 2 és 4 százalék közötti célsávban benne volt, míg a maginfláció esetében már célsáv feletti értékét tapasztalhattunk. Az egyes termékcsoportok közül a legnagyobb áremelkedést, 7,3 százalékot az élelmiszerek esetén mérték, ezt követte a szeszes

italok, dohányárak árának 7,0 százalékos növekedése. Az egyéb cikkek, üzemanyagok árcsökkenésében (-0,9 százalék) jelentős szerepet játszott az üzemanyagok árának 5,6 százalékos mérséklődése, mely a koronavírus-járványból fakadó dekonjunkturális hatások, illetve a járványügyi korlátozó intézkedések következtében visszaesett olajkeresletnek köszönhető. A szolgáltatások ára 2,9 százalékkal, a háztartási energiáé 0,3 százalékkal, a tartós fogyasztási cikkeké pedig 1,4 százalékkal nőtt, miközben a ruházatkodási cikkeké 0,1 százalékkal csökkent. A Magyar Nemzeti Bank inflációs alapmutatói közül az indirekt adóktól szűrt maginfláció 3,7 százalékot, a keresletérzékeny infláció 3,1 százalékot, míg a ritkán változó árú termékek inflációja 3,8 százalékot tett ki.

A koronavírus miatti gazdasági következmények (átmenetileg alacsonyabb foglalkoztatottság, a vállalatoknál pedig kieső bevételek) miatt a Kormány a lakossági hitelek törlesztésének év végéig történő felfüggesztése mellett döntött, amely 2000 milliárd forinttal növelte meg a lakosság és a vállalatok likviditását. A lakosságot érő likviditási sokk megoldását jelentő döntést a Kormány az MNB-vel egyetértésben hozta meg.

Április 7-én a magyar jegybank Monetáris Tanácsa a világgjárvány hazai hatásainak monetáris politikai aspektusait és a várható reálgazdasági hatásait tompítandó több döntést is hozott. Ugyan nem változtatott irányadó rátáján, ugyanakkor a kamatfolyosót szélesítette, az overnight betéti kamat -0,05 százalékon tartásával, 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 az alapkamat szintjétől felfelé és lefelé is eltérhet.

A Monetáris Tanács május 4-vel beindította két programját: az állampapírpiac 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 állampapírok másodlagos piacán jelenik meg a jegybank, ahol a fix kamatozású, forintban denominált állampapírokat veheti. A jelzáloglevél vásárlási program a fix kamatozású, forintban denominált, hosszú futamidejű jelzáloglevelekre terjed ki. 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.

A Magyar Nemzeti Bank Monetáris Tanácsa az elmúlt év folyamán két lépésben (júniusban és júliusban) 15-15 bázispontokkal 0,9 százalékról 0,6 százalékra csökkentette az irányadó kamatot. Az MT szerint az alapkamat 0,6 százalékos szintje fenntartható módon támogatja az árstabilitást (a jegybank alapvető célját), lehetővé teszi a pénzügyi stabilitás megőrzését és a gazdasági növekedés helyreállításában is támaszul szolgálhat. Szeptemberben az egyhetes betét kamatát az MNB 0,75 százalékos kamatúra emelte, azaz az effektív kamatot eltérítette a jegybanki alapkamattól.

Továbbá a jegybank 2019. július 1-jétől indította el Növekedési Kötvényprogramját (NKP). 2020-ban a jegybank először 450 milliárdra majd 750 milliárd forint összértékűre emelte a hazai székhelyű, nem pénzügyi vállalatok által kibocsátott, jó minőségű kötvények vásárlási keretét.

A magyar államadósság besorolása 2020 decemberében az alábbi: a Moody's-nál Baa3 pozitív kilátású, a S&P-nél BBB stabil kilátású, míg a Fitch-nél is BBB stabil kilátású. Az előbbinél tehát a magyar állampapírok kockázati besorolása a befektetésre javasolt kategória legalsó szintjén van, míg az utóbbi két nagy nemzetközi hitelminősítőnél egy kategóriával feljebb található. A Moody's szeptember 25-i kilátásjavítása egyfelől jó jelzés a magyar gazdaságpolitika számára, ugyanakkor az is látszik, hogy a Moody's még mindig egy kategóriával alacsonyabb minősítést ad a magyar államkötvényekre (ugyan immár pozitív kilátásút). A S&P februárban először pozitívrá javította a magyar államadósság besorolását a tartósan stabil gazdasági növekedést kiemelve, majd a Covid 19 vírusjárvány krízis negatív gazdasági hatásait kiemelve a pozitív kilátást stabilra módosította.

A magyar államadósság devizaaránya emelkedett az elmúlt évben, mivel a 2019 december végi 17,3 százalék után 2020 decemberének végén 19,7 százalékot tett ki. Ez az arány megfelel a 2020. évi finanszírozási tervben meghatározott 10-20 százalékos sávellőírásnak. Tekintettel arra, hogy a Kormány a Covid19 világjárvány miatt a 2020-ra tervezett költségvetési deficitet növelte, a megnövekedett forrásigény egy részét a devizapiacról gyűjtötte be, amellyel kismértékben növelte az államadósság devizaarányát.



2020-ban így a kifejezetten a lakosságnak szánt forint állampapírok állománya 9074,0 milliárd forintra emelkedett. 2019 negyedik negyedévében ez az összeg még közel 1558,3 milliárd forinttal alacsonyabb (7515,7 milliárd forint) volt. A lakossági állampapírok részesedése ezzel 25 százalékra csökkent az előző évvégi a 30 százalékról<sup>1</sup> a teljes államadósságon belül. A MÁP+ sikere meghatározó, mivel a lakosság a 2019. júniusi bevezetése óta kisebb megtorpanások mellett töretlenül preferálja a hosszú lejáratú papírokat.

A másodlagos állampapír-piaci hozamgörbe a 2019. december végi állapotához képest kismértékben felfelé tolódott, eltekintve a hozamgörbe hosszú végétől. A továbbra is alacsony 0 közeli hozamok a hozamgörbe rövid végén a laza hazai monetáris politika miatt alakultak ki. A jelentősen mérséklődő vagy stagnáló hosszabb lejáratú hozamok pedig illeszkedtek az általános, globális hozamcsökkenési, -stagnálási trendbe és a jegybank hosszú lejáratú állampapírvásárlásait tükrözik.

A nem pénzügyi vállalati hitelek állománya 1065 milliárd forinttal, 12,85 százalékkal (9351 milliárd forintra) emelkedett 2020 végére, míg a lakossági hitelek állománya 1007 milliárd forinttal, 14,2 százalékkal, 8116 milliárd forintra emelkedett a 2019 végi hitelállományhoz képest. A lakossági hiteleken belül jelentősen, 632 milliárd forinttal 21,1 százalékkal növekedett a fogyasztási hitelállomány és 3625 milliárd forintot ért el.<sup>2</sup>

Az MNB Hitelintézeti szektorról szóló negyedéves idősora alapján 2020 egészében összességében a lakossági szegmensben csökkent, míg a vállalati szegmensben nőtt a 90 napon túli késedelemben lévő (nem teljesítő) hitelek aránya. A nem pénzügyi vállalatok hitelállományának NPL-rátája éves szinten 4,3 százalékról 4,6 százalékra emelkedett (amely emelkedés 2020 első negyedévében még markánsan nagyobb mértékű volt, azóta azonban csökkenés és stagnálás figyelhető meg), a háztartások nem teljesítési rátája 2020-ban 6,8 százalékról 6,1 százalékra csökkent. Összességében megállapítható, hogy az alacsony nem teljesítési arányokhoz nagymértékben hozzájárult a hiteltörlesztési moratórium bevezetése.

---

<sup>1</sup> Az ÁKK adatai szerint. Az MNB ennél alacsonyabbat mér, amikor az értékpapír tulajdonosi statisztikáit közli.

<sup>2</sup> Itt kerül kimutatásra a 44/2019 (III.12) Kormányrendelet alapján a lakossági ügyfelek számára a babaváró támogatáshoz kapcsolódóan nyújtott hitelek állománya is.

2020 év folyamán elsősorban a Covid19 vírus járványkrízis és a kialakult gazdasági visszaesés, továbbá a bizonytalanság miatt a forint az euróval szemben 34 forintot gyengült, azaz a 2019. december végi 330,52 forint helyett 2020 végén 365,13 forintba került egy euró. A sokkal gyengébb forint kedvezőtlenebbül érintette az államháztartást (továbbá a devizaarány a fent említett 19,7 százalékra nőtt), a lakosságnak minimális mértékben vannak devizahitelei, így azt kevésbé érintették. Fontos azonban megemlíteni, hogy a tartósan gyenge, illetve tovább gyengülő hazai fizetőeszköz az importáron keresztül kialakuló magasabb inflációhoz vezethet.

A januárban közzétett előzetes pénzforgalmi adatok alapján az államháztartás központi alrendszere 2020-ban 5 548,6 milliárd forint deficittel zárt, közel ötszörösen (4 420,7 milliárd forinttal) meghaladva az előző évi, míg tizenötszörösen (5 181,6 milliárd forinttal) a költségvetési törvényben előírányzott szintet. Ezt a központi költségvetés 4 953,5, illetve a társadalombiztosítási alapok 641,8 milliárd forintos hiánya, valamint az elkülönített állami pénzalapok 46,7 milliárd forintos többlete adta. A központi költségvetés deficitje több mint ötszöröse volt a 2019. év végének (+4 021,0 milliárd forint), míg az előírányzottnak közel tizennégyszere (+4 594,5 milliárd forint). A társadalombiztosítási alapok majdnem háromszor akkora hiányt halmoztak fel, mint egy évvel korábban (+406,9 milliárd forint), míg az előírányzatban nullszaldós teljesülést várt a kormányzat. Az elkülönített állami pénzalapok többlete 18,2 százalékkal (7,2 milliárd forinttal) haladta meg a bázisidőszaki teljesülését, míg az előírányzatba 8,0 milliárd forintos hiányt foglaltak bele.

2020-ban a koronavírus-járvány és az annak terjedését megelőző korlátozó intézkedések alakították a központi költségvetés bevételi oldalát, úgymint áfacsökkentés, 2019. évi adóelőleg-kiegészítési kötelezettség eltörlése, kisvállalati adó kulcsának mérséklése, négygyermekes anyák személyijövedelemadó-mentessége, különadók bevezetése, stb. A fentiek ellenére a központi költségvetés halmozott bevétele 6,1 százalékkal (1 323,2 milliárd forinttal) emelkedett a 2019. évi teljesüléshez képest. A tavalyi év egészében a gazdálkodó szervezetek befizetései 13,9 százalékkal (196,4 milliárd forinttal), a fogyasztáshoz kapcsolt adókból befolyó összegek 2,1 százalékkal (127,4 milliárd forinttal), míg a lakossági befizetések 4,8 százalékkal (128,7 milliárd forinttal) nőttek 2019-hez képest. A gazdasági szervezetek befizetései növekedése háttérben főleg a társasági adóból

befolyó összegek 34,0 százalékos (103,2 milliárd forintos) emelkedése állt. A fogyasztáshoz kapcsolt adók esetében az általános forgalmi adóból származó bevételek 3,0 százalékos (136,7 milliárd forintos) növekedése kiemelendő, míg a lakosságtól származó befizetéseken belül a személyi jövedelemadóból befolyó összegek 4,3 százalékos (103,2 milliárd forintos) emelkedése.

A 2020-as év egészét a várakozásokat meghaladó bevételek és kiadások jellemezték. A tervezettnél érdemben magasabb pénzforgalmi hiány alakulásában jelentős szerepet játszottak a koronavírus-járvány megfékezésére hozott intézkedések. A koronavírus-járványhoz köthető egészségügyi eszközbeszerzések a tavalyi év során 614,7 milliárd forintot tettek ki. Az uniós programokhoz köthető kiadások 2020-ban 2 025,5 milliárd forintot tettek ki, amellyel szemben 1 681,1 milliárd forint bevétel állt. Az év végére tervezett hiányt számottevően, 5 181,6 milliárd forinttal haladta meg a tényleges teljesülés, amelyet főleg a költségvetési szervek 18,5 százalékos (1 152,9 milliárd forintos) felülteljesülése indokolt. Az európai uniós módszertan szerint számolt GDP-arányos eredményszemléletű hiány 2020-ban 8,1 százalékot tett ki, szemben a tervezett 1,0 százalékkal. Ennek eredményeképp a GDP-arányos államadósság a 2019-es 65,4 százalékról 80,4 százalékra nőhetett. A rendkívüli helyzetre való tekintettel az Európai Unió enyhített a tagállamokkal szemben támasztott követelményeken, továbbá az Alaptörvény is lehetővé teszi az adósságszabálytól való eltérést, amennyiben különleges jogrend lép életbe vagy a nemzetgazdaság tartós és jelentős visszaesése megy végbe.

## 2. Nemzetközi Környezet

### 2.1. A globális konjunktúra alakulása

2020-ban az Európai Unió GDP-je 6,2 százalékkal csökkent az előző évhez képest, amely a 2019-es 1,6 százalékos növekedéshez képest jelentős visszaesés. Hasonlóan alakult a mutató az eurózóna tagországai között: a 2019-es 1,3 százalékos növekedést 2020-ban 6,6 százalékos visszaesés követte. A szezonálisan és a naptárhatásoktól megtisztított negyedéves adatok alapján az EU-ban 2020 első negyedévében 2,7 százalékkal, a másodikban 13,8 százalékkal, a harmadikban 4,1 százalékkal, a negyedikben pedig 4,6 százalékkal csökkent a GDP az előző év ugyanazon időszakához képest. Az euróövezetben ugyanezen negyedévekben rendre 3,3, 14,6, 4,2, illetve 4,9 százalékkal esett vissza a GDP.

Az Európai Unión belül a kormányzati fogyasztás a 2019-es 1,9 százalékhoz képest csupán 1,2 százalékkal nőtt 2020-ban, ezzel 0,24 százalékponttal mérsékelte a visszaesést. A háztartások fogyasztásának növekedési üteme 1,5 százalékos bővülésről 7,4 százalékos visszaesésbe váltott, ezzel 3,94 százalékponttal fokozta a recessziót. A beruházások volumene 8,8 százalékkal csökkent az előző évi 3,0 százalékos bővüléséhez képest, így a növekedési hozzájárulása -1,98 százalékpont volt. Az export szintén 8,8 százalékkal esett vissza az előző évi 2,8 százalékos növekedéshez képest, ezzel 2020-ban -4,37 százalékpontos volt a növekedési hozzájárulása. Ezen belül a termékek kivitele 8,0 százalékponttal -6,2 százalékra csökkent, a szolgáltatásoké pedig mintegy 21,0 százalékpontos mérséklődéssel 16,0 százalékkal esett vissza, melynek legfőbb elszennvedői a turizmus és a szállítás ágazatok voltak. Az import volumene 2019-ben 3,8 százalékkal bővült, ezzel szemben 2020-ban 8,5 százalékkal csökkent, így a növekedési hozzájárulása 3,89 százalékpont volt. A termékek behozatalának volumene ezzel 2,1 százalékról -5,8 százalékra, a szolgáltatások behozataláé pedig 8,4 százalékról -15,2 százalékra esett vissza 2020-ban.

Az euróövezet tekintetében is hasonló folyamatok játszódtak le az elmúlt évben. A kormányzati fogyasztás növekedése 1,8 százalékról 1,2 százalékra mérséklődött, ezzel 2020-ban 0,24 százalékponttal járult hozzá a zóna gazdaságainak növekedéséhez. A háztartások fogyasztásának volumene 7,4 százalékkal esett

vissza az előző évhez képest, amellyel a GDP-bővüléséhez való hozzájárulása az elmúlt évben így -4,27 százalékpont lett. A beruházások volumene 3,3 százalékos bővülésről 9,5 százalékos visszaesésbe váltott, ezzel 2,11 százalékpontos volt a hozzájárulása a recesszióhoz. A kivitel 2,8 százalékos bővülése 9,4 százalékos visszaesésbe váltott, amelyen belül a termékek exportjának volumene 1,7 százalékról -6,9 százalékra esett vissza, a szolgáltatásoké pedig 4,7 százalékról -15,7 százalékra. A behozatal volumene 9,2 százalékkal esett vissza, amelyen belül a termékek importjának a 2019-es évi 2,0 százalékos bővülését 2020-ban 6,6 százalékos visszaesése követte, míg a szolgáltatásoknál a 8,8 százalékos növekedést 15,4 százalékos csökkenés követett. Az export növekedési hozzájárulása 2020-ban így -4,54 százalékpontot, míg az importé 2,03 százalékpontot tett ki.

A német gazdaság 0,6 százalékos növekedése 4,9 százalékos recesszióba fordult 2020-ban. A kormányzati kiadások növekedése a 2019-es 2,7 százalékról 3,3 százalékra emelkedett. Mindezek mellett a háztartások fogyasztása (1,6 százalékról -6,1 százalékra), beruházások (-0,9 százalékról -6,9 százalékra), az export (1,0 százalékról -9,4 százalékra) és az import (2,6 százalékról -8,5 százalékra) volumene is jelentősen mérséklődött. A termékek kivitele 2020-ban 8,3 százalékkal esett vissza, míg a szolgáltatások exportjánál ez 14,0 százalékos visszaesést jelent. A termékek, illetve a szolgáltatások behozatalánál is hasonló adatokat figyelhetünk meg: előbbinél -4,9, utóbbinál -20,3 százalékos a csökkenés mértéke.

Franciaországban a 2019-es 1,5 százalékos éves bővülést 2020-ban 8,1 százalékos recesszió váltotta. Mindezzel szemben a kormányzati kiadások növekedési üteme 4,7 százalékponttal -3,0 százalékra, a háztartások fogyasztási kiadásaié 8,7 százalékponttal -1,2 százalékra, a beruházásoké pedig 10,9 százalékponttal -8,7 százalékra esett. Az import és az export is hasonlóan reagált a járványügyi helyzetre, előbbi volumene 2,5 százalékról -11,1 százalékra zuhant, utóbbié 1,9 százalékról -16,0 százalékra. A termékek kivitele 14,9 százalékkal, a szolgáltatásoké 18,6 százalékkal csökkent. Hasonlóan, a termékek behozatala 9,8 százalékkal esett vissza, míg a szolgáltatásoké 14,6 százalékkal 2020-ban.

Érdemes lehet még megemlíteni röviden az ír, illetve a spanyol és az olasz gazdaság adatait. Utóbbi kettő gazdaság növekedési üteme jelentősen alulmúlta az uniós

átlagot: Olaszország a 2019-es évi 0,3 százalékos növekedést követően 8,9 százalékkal esett vissza, míg Spanyolország 2,0 százalékos bővülés után 11,0 százalékos recessziót ért el 2020-ban. Az EU tagországok közül így ezen államok gazdasága esett vissza a legnagyobb mértékben. Ezzel szemben a tagországok közül egyedül az ír gazdaság GDP-je növekedett: a 2019-es 5,6 százalékot 2020-ban 3,4 százalék követte.

A visegrádi országokban kisebb mértékű volt a recesszió 2020-ban, mint az EU átlag. Közülük a lengyel gazdaságban volt a legkisebb a visszaesés mértéke, 2,7 százalék. Őt Magyarország követte 5,0 százalékos gazdasági visszaeséssel, majd Szlovákia 5,2 százalékkal, Csehország pedig 5,6 százalékkal. Az előző évi adathoz viszonyítva a legnagyobb különbség Magyarországnál figyelhető meg, mintegy 9,6 százalékpontos csökkenés.

Lengyelország gazdasága 2,7 százalékkal csökkent az előző évhez képest. A háztartások fogyasztása 3,1 százalékkal, a beruházások pedig 12,8 százalékkal mérséklődtek 2020-ban, míg 2019-ben még rendre 3,9 és 0,1 százalékkal növekedtek. A kormányzati kiadások növekedési üteme 6,2 százalékról 3,2 százalékra lassult. Az export növekedési üteme 2019-ben 5,1 százalék volt, az importé 3,3 százalék, 2020-ban viszont már mindkettő volumene visszaesett az előző évhez képest, rendre 0,5 és 2,6 százalékkal. A termékek kivitele 1,3 százalékkal növekedett, míg a szolgáltatásoké 7,3 százalékkal csökkent, addig a termékek behozatala 1,5 százalékkal, a szolgáltatásoké 8,7 százalékkal esett vissza.

Csehországban a gazdasági recesszió mértéke 5,6 százalék volt. A háztartások fogyasztási kiadásainak (3,0 százalékról -5,2 százalékra), továbbá a beruházásoknak (1,6 százalékról -12,7 százalékra) a volumenindexe is jelentősen visszaesett 2019-hez képest. A kormányzati kiadások 2,2 százalékról 2,9 százalékra növekedtek. Az export (1,3 százalékról -5,9 százalékra) és az import (1,4 százalékról -6,1 százalékra) volumenindexe is csökkent az előző évhez képest. A termékek exportja 4,3 százalékkal, a szolgáltatásoké 14,1 százalékkal mérséklődött, míg a termékek importja 4,4 százalékkal, a szolgáltatásoké 15,6 százalékkal esett vissza.

A szlovák gazdaság visszaesése 5,2 százalékos volt 2020-ban. 7,0 százalékponttal -2,3 százalékra csökkent a kormányzati beruházások növekedési üteme, illetve csökkent a háztartások fogyasztásának (2,3 százalékról -1,1 százalékra), valamint a beruházások (5,9 százalékról -22,4 százalékra) volumenindexe is. Az export az előző

évi 0,8 százalékos bővülésével szemben 2020-ban 7,2 százalékkal csökkent, míg az import esetében a 2,1 százalékos volumennövekedést 8,5 százalékos visszaesés követte. A termékek kivitele 5,3 százalékkal, a szolgáltatásoké 20,9 százalékkal mérséklődött, míg a termékek behozatala 6,7 százalékkal, a szolgáltatásoké 22,6 százalékkal esett vissza.

Az unióhoz az ezredforduló után csatlakozó országok többsége enyhébb recessziót szenvedett az uniós átlaghoz képest, kivéve Málta (7,0 százalék) és Horvátország (8,4 százalék) gazdaságát. Litvánia 0,8 százalékkal, míg Észtországé 2,9 százalékkal, Lettországé 3,6 százalékkal, Romániáé 3,9 százalékkal, Bulgáriáé 4,2 százalékkal, Ciprusé 5,1 százalékkal, Szlovéniáé pedig 5,5 százalékkal csökkent.

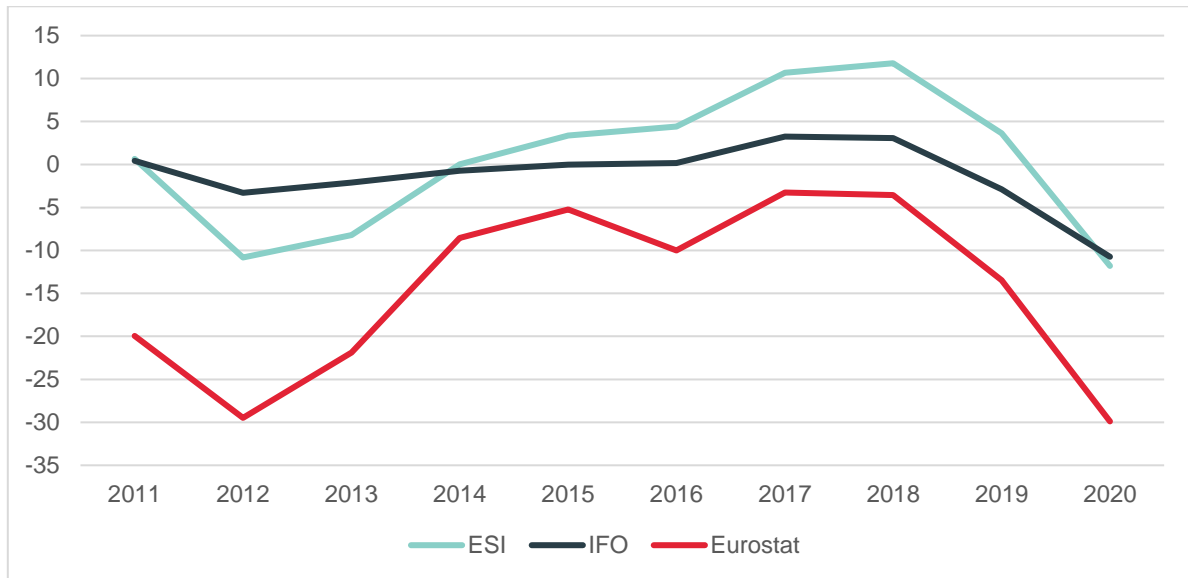
Hektikusan alakultak 2020-ban az eurózóna hangulatváltozását mérő főbb indexek értékei. Az euróövezet gazdasági hangulatát leíró ESI indikátor 2020 decemberében -7,6 pontot ért el, ami 9,1 bázisponttal alacsonyabb az egy évvel korábbi értéknél. Az éves átlagot tekintve 15,5 bázispontos mérséklődés figyelhető meg a mutató értékében 2019-hez képest, amelynek értéke így -11,8 pontot tett ki, azaz a gazdasági szereplők hangulata jelentősen romlott az elmúlt év folyamán

A háztartások gazdasági várakozásait leíró mutató értéke az eurózónában 2020 decemberében -25,9 pont volt, ami 9,4 bázispontos visszaesés az előző év azonos hónapjához képest. Az index értéke egész év folyamán a negatív tartományban tartózkodott. A 2020-as év során a szereplők sokkal pesszimistábban látják a gazdasági folyamatok alakulását, ugyanis a 2019-es átlag 16,4 bázisponttal lett alacsonyabb 2020-ban, amikor is -29,9 pont volt az átlagos értéke.

A német gazdaság hangulatát leíró IFO-index értéke december végén -7,8 pontot tett ki, ami 3,4 ponttal alacsonyabb az egy évvel korábbinál. Ezen index értéke is az egész év folyamán negatív tartományban tartózkodott. Éves átlagban ennél a mutatónál is szignifikáns mértékű, 7,9 bázispontos a romlás, így 2019-ben -10,7 pont volt a mutató átlagos értéke.



**1. ÁBRA: A KÖVETKEZŐ 12 HÓNAP ÁLTALÁNOS GAZDASÁGI HELYZETÉRE ÉS A GAZDASÁGI HANGULATRA VONATKOZÓ BIZALMI INDEXEK**



*Megjegyzés: az Eurostat- és az ESI-indikátorok az eurózónára, az IFO mutatója a német gazdaságra vonatkozik. Forrás: Eurostat, IFO*

Az eurózána gazdaságait tekintve a különböző ágazatok közül az ipar bizonyult a legoptimistábbnak, bizalmi indexük 2020 decemberében  $-6,8$  indexpont volt, amely azonban  $2,6$  ponttal magasabb a korábbi évben mért értéktől. A mutató volatilitása ezzel szemben magas volt egész évben,  $-32,5$  és  $-6,2$  bázispont között ingadozott az értéke. A 2019-ben tapasztalt  $-5,2$  indexpontos átlagos érték 2020-ra  $9,3$  ponttal  $-14,5$  indexpontra csökkent. Az építőipar szereplői valamivel negatívabban ítélték meg a gazdasági helyzetet, bizalmi indexük december végére  $-8,0$  indexpont volt, amely  $13,9$  ponttal alacsonyabb a 2019-es decemberi értéknél. Ezt mutatja az is, hogy míg 2019-ben  $6,7$  indexpont, addig 2020-ban már átlagosan  $-7,5$  indexpont volt a mutató értéke. A kiskereskedelmi ágazatot illetően erőteljes csökkenő tendencia figyelhető meg a mutatónál: 2019 decemberében még  $0,7$  indexpont volt a bizalmi index értéke, azonban a következő év azonos hónapjában már csak  $-13,2$  indexpont, amely összességében  $13,9$  pontos csökkenésnek felel meg. Az éves átlagot tekintve 2019-hez képest  $12,4$  pontos a csökkenés, a mutató átlagos értéke 2020-ban  $-12,9$  indexpont volt. A szolgáltatászektor bizalmi indexének volatilitása volt a legmagasabb az összes ágazat közül:  $-43,5$  és  $11,2$  között mozgott az értéke. 2019 decemberében a mutató  $11,4$  indexponton állt, a következő év decemberében pedig  $-17,1$  indexponton. Az



éves átlagot tekintve is jelentős mérséklődés figyelhető meg: 27,3 pontos csökkenéssel a mutató értéke 2020-ban átlagosan  $-16,5$  indexpont volt.

Az Egyesült Királyság 2020. január 31-ével kilépett az Európai Unióból, amellyel elkezdődött egy december 31-éig tartó átmeneti időszak. 2019-es 1,4 százalékos növekedését követően 2020-ban 9,9 százalékos recesszió következett be. A háztartások fogyasztási kiadásainak volumene az előző évi 1,1 százalékos bővülésből 11,0 százalékos csökkenésbe fordult, míg a kormányzati kiadások 4,0 százalékos bővülésből 5,7 százalékos visszaesésbe. A beruházások a 2019-es 0,8 százalékos növekedés után 13,7 százalékkal csökkentek 2020-ban. A termékek és szolgáltatások kivitele míg 2019-ben 2,7 százalékkal növekedett, addig 2020-ban már 16,7 százalékkal mérséklődött. Az import esetében az előző évi növekedés 2,7 százalékot tett ki, míg a 2020-as visszaesés 18,1 százalékot.

Az európai folyamatokhoz hasonlóan alakult az Egyesült Államok gazdasága 2020-ban, így az előző évi 2,2 százalékos növekedés után 3,5 százalékkal visszaesett. Az évesített negyedéves alapon mért recesszió az első negyedévben 5,0 százalékot tett ki, a második negyedévben pedig közel 31,4 százalékot. A harmadik és negyedik negyedévben növekedett az USA GDP-je, rendre 33,4 és 4,1 százalékkal. A magánfogyasztás 2019-es, éves értékhez képest 6,3 százalékponttal alacsonyabb volt, így 3,9 százalékkal csökkent, mely  $-2,63$  százalékpontot adott a gazdaság bővüléséhez. A termékek fogyasztása 3,9 százalékkal bővült egy év alatt, melyen belül a tartós termékek fogyasztása 6,4 százalékkal, míg a nem tartósoké 2,6 százalékkal növekedett. Ezzel szemben a szolgáltatások igénybevételének volumene 7,3 százalékkal esett vissza az előző évhez képest 2020-ban. A magánberuházások növekedési üteme 1,7 százalékos volt 2019-ben, amelyet 2020-ban egy 5,3 százalékos visszaesés követett, így  $-0,93$  százalékponttal járultak hozzá az USA gazdaságának bővüléséhez. Az export a 2019-es 0,1 százalékos visszaesése után 2020-ban 13,0 százalékkal csökkent, míg az import 2019-es 1,1 százalékos bővülése 9,3 százalékos csökkenésbe fordult. Az exporton belül a termékek kivitelének volumene 9,5 százalékkal mérséklődött, míg a szolgáltatásoké 19,2 százalékkal. A termékek behozatala 6,1 százalékkal esett vissza, a szolgáltatásoké 22,5 százalékkal. A nettó export növekedési hozzájárulása ezzel  $-0,14$  százalékpont volt. A kormányzati beruházások volumenbővülése a 2019-es 2,3 százalék után 1,1 százalékra lassult, ez pedig 0,19 százalékpontot adott a GDP

bővüléséhez. Ezen belül a szövetségi beruházások 4,3 százalékkal növekedtek, míg az állami beruházások 0,8 százalékkal visszaestek.

A japán gazdaság növekedése 2019-ben 0,3 százalék volt, azonban az egész világban jelen lévő gazdasági folyamatoknak megfelelően 2020-ban 4,8 százalék volt a recesszió mértéke. A háztartások fogyasztási kiadásainak visszaesése míg 2019-ben 0,4 százalék még csak volt, 2020-ban már 6,3 százalék, így a növekedési hozzájárulása -0,2 százalékponttól -3,4 százalékpontra esett vissza. A beruházások volumene a 2019-es 0,9 százalékos bővülést követően 4,1 százalékkal csökkent, a növekedési hozzájárulása így rendre 0,2 és -1,0 százalékpontot tett ki. A kormányzati kiadások 1,1 százalék után 2,3 százalékkal bővültek, amellyel mindkét évben 0,5 százalékpontot adtak a GDP-növekedéshez. A közösségi beruházások volumene az előző évi 1,3 százalékos növekedés után 2020-ban 3,6 százalékkal bővült, amivel így rendre 0,1, illetve 0,2 százalékponttal járultak hozzá a növekedéshez. A japán export 2019-ben 1,4 százalékkal, 2020-ban 12,3 százalékkal esett vissza. Az importot illetően, az előző évi 0,4 százalékos csökkenést követően 6,8 százalékkal csökkent 2020-ban. A nettó export növekedési hatása tehát rendre -0,2 és -1,0 százalékpont volt.

**1. TÁBLÁZAT: AZ ELMÚLT ÉVEK GDP-NÖVEKEDÉSE (SZEZONÁLISAN  
KIIGAZÍTOTT ADATOK ALAPJÁN\*, ÉV/ÉV INDEX, SZÁZALÉK)**

Ország	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Euróövezet</b>	1,9	2,6	1,9	1,3	-6,6
<b>Európai Unió</b>	2,0	2,8	2,1	1,6	-6,2
<b>Ausztria</b>	2,0	2,4	2,6	1,4	-6,6
<b>Csehország</b>	2,5	5,2	3,2	2,3	-5,6
<b>Franciaország</b>	1,1	2,3	1,8	1,5	-8,1
<b>Hollandia</b>	2,2	2,9	2,4	1,7	-3,8
<b>Lengyelország</b>	3,1	4,8	5,4	4,5	-2,7
<b>Magyarország</b>	2,1	4,3	5,4	4,6	-5,0
<b>Németország</b>	2,2	2,6	1,3	0,6	-4,9
<b>Olaszország</b>	1,3	1,7	0,9	0,3	-8,9
<b>Románia</b>	4,7	7,3	4,5	4,1	-3,9
<b>Spanyolország</b>	3,0	3,0	2,4	2,0	-11,0
<b>Szlovákia</b>	2,1	3,0	3,8	2,3	-5,2
<b>Egyesült Királyság</b>	1,7	1,7	1,3	1,4	-9,9
<b>Egyesült Államok</b>	1,7	2,3	3,0	2,2	-3,5

<b>Japán</b>	0,8	1,7	0,6	0,3	-4,8
--------------	-----	-----	-----	-----	------

Forrás: Eurostat; Office for National Statistics, Government of the United Kingdom; Bureau of Economic Analysis, U.S. Department of Commerce; Economic and Social Research Institute Cabinet Office, Government of Jap

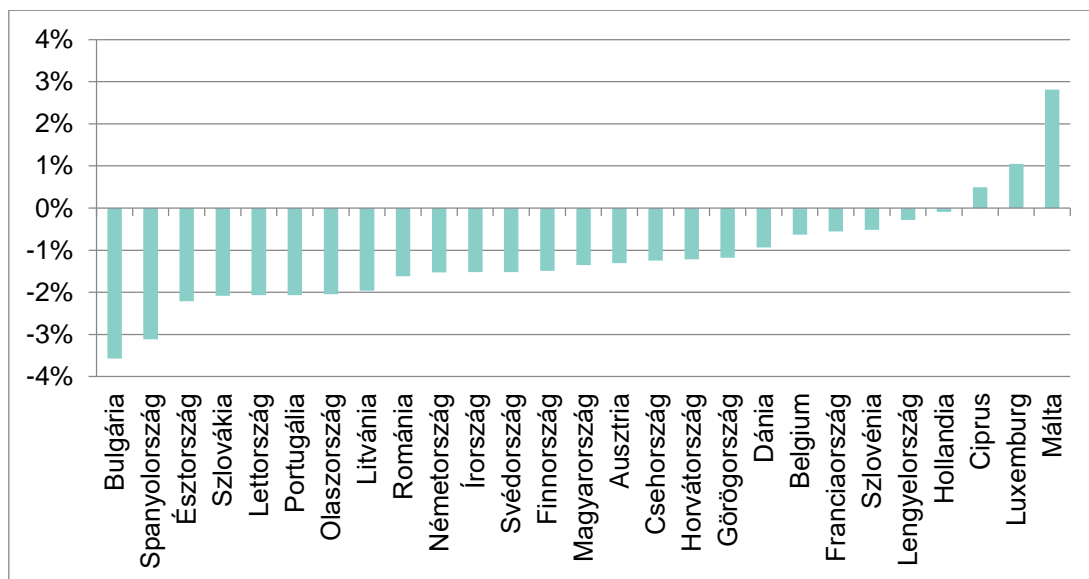
## 2.2. Munkaerőpiac

2020 első két hónapjában még 600 ezer fővel nőtt a nem mezőgazdasági álláshelyek száma az USA-ban, azonban márciustól a koronavírus-járvány megjelenése nyomán kedvezőtlené vált a helyzet, két hónap alatt összesen közel 22,4 millió álláshely szűnt meg. Májustól ugyanakkor már ismét növekedni kezdett a foglalkoztatás, azonban ennek üteme az év végéig fokozatosan lassult, sőt decemberben havi alapon csökkenést is mértek. Így a tavalyi év utolsó hónapjában a nem mezőgazdasági álláshelyek száma 9,4 millió darabbal maradt el a 2019 végétől. A foglalkoztatási ráta, így decemberben csupán 57,4 százalék volt a 16 évnél idősebbek körében, 3,6 százalékponttal kevesebb, mint egy évvel korábban, míg a válság mélypontján áprilisban csupán 51,3 százalék szemben a 2019. áprilisi 60,6 százalékkal. Problémát jelenthet ugyanakkor az USA munkaerőpiacával kapcsolatban, hogy csökkent az aktivitás is, 2020 decemberében az aktivitási ráta 61,5 százalékon állt a megelőző évi 63,3 százalékkal szemben, vagyis sokan, akik elvesztették a járványban a munkájukat ki is léptek a munkaerőpiacról. A munkanélküliségi ráta 2020 utolsó hónapjában 6,7 százalékon állt az USA-ban 3,1 százalékponttal magasabban, mint egy évvel korábban, ugyanakkor ez is érdemi mérséklődést jelent az áprilisi 14,8 százalékos történelmi csúccsal szemben. Az átlagos órabérek 2020-ban 4,8 százalékkal emelkedtek az USA-ban, ugyanakkor emögött elsősorban az összetételhatás állt, amely abból fakad, hogy a vállalatok elsősorban az alacsony termelékenységű és így alacsony keresetű munkavállalóktól váltak meg, ez a folyamat pedig emeli az átlagos kereset értékét.

A foglalkoztatottak száma az Európai Unió 27 tagországában a 15-64 éves korosztályban 2020-ban 1,4 százalékkal 191,5 millió fő alá csökkent. A legnagyobb visszaesés a szálláshely-szolgáltatás, vendéglátás (-13,2 százalék) ágazatban következett be, de jelentős visszaesés történt az adminisztratív és szolgáltatást támogató tevékenységek (-8,9 százalék) ágazatban, a szállítás és raktározás

ágazatban (-5,2 százalék), valamint a művészet, szórakoztatás, szabadidő (-5,2 százalék) ágazatban is. Emellett 4 százalék feletti ütemben csökkent a foglalkoztatottak száma az építőiparban és a kereskedelemben is. Ugyanakkor az információs és kommunikáció (8,8 százalék), a közigazgatás (4,3 százalék) vagy a pénzügyi biztosítási tevékenység (2,5 százalék) ágazat is bővülést tudott felmutatni a nagyobb súlyú ágazatok közül. Jelentős eltérések mutatkoznak tagállamonként is. A foglalkoztatottak száma mindösszesen 3 ország esetében emelkedett a megelőző évhez képest Máltán 2,8, Luxemburgban 1,0, míg Cipruson 0,5 százalékkal. Ezzel szemben Bulgáriában 3,6, Spanyolországban 2,1, Észtországban 2,2 százalékkal csökkent a foglalkoztatottak száma. A nagyobb uniós tagországok közül Olaszországban az átlag felett, 2,0 százalékkal, Németországban 1,5 százalékkal, míg Franciaországban 0,6 százalékkal csökkent a foglalkoztatottak száma a koronavírus járvány okozta gazdasági visszaesés nyomán.

**2. ÁBRA: A FOGLALKOZTATÁS ÉVES VÁLTOZÁSA AZ EURÓPAI UNIÓ 27 TAGÁLLAMÁBAN**



Forrás: Eurostat, Századvég-számítás

Az Európai Unió 27 tagállamát tekintve a munkanélküliségi ráta a tavalyi évben 0,4 százalékponttal 7,1 százalékra emelkedett, míg decemberben a mutató értéke 7,4 százalékon állt. 2020 egészét tekintve így 15,2 millió fő nem rendelkezett álláshellyel az aktívak közül az EU-ban, szemben a megelőző évi 14,4 millió fővel. Ugyanakkor a munkanélküliségi adatok a járványhelyzet miatt torzítottak, mivel sokan akik elvesztették az állásukat a korlátozásokra tekintettel nem kezdtek el

azonnal állást keresni, így őket a statisztika inaktívként veszi számba immár. Ez visszatükröződik abból is, hogy egyes országokban, amelyeket súlyosan érintett a járvány és ennek okán jelentős volt a gazdasági visszaesés, csökkent a munkanélküliségi ráta. Franciaországban 8,5 százalékról 8,0 százalékra, Olaszországban 10,0 százalékról 9,1 százalékra, Görögországban pedig 17,3 százalékról 16,4 százalékra. Ezzel szemben Észtországban 2,4 százalékponttal 6,8 százalékra, Litvániában 2,2 százalékponttal 8,5 százalékra, Lettországon 1,8 százalékponttal 8,1 százalékra, míg Svédországban 1,5 százalékponttal 8,3 százalékra emelkedett a munkanélküliek részaránya. A nagy tagországok közül érdemben nőtt a munkanélküliségi ráta Németországban (1,0 százalékponttal 4,2 százalékra) és Spanyolországban is (1,4 százalékponttal 15,5 százalékra).

A visegrádi országok közül Csehországban a 2019-es minimális, 0,1 százalékos bővülés után 2020-ban 1,2 százalékkal csökkent a foglalkoztatottak száma a 15-64 éves korosztályban. Ennek eredményeként emelkedett a munkanélküliségi ráta Csehországban is, éves összehasonlításban 0,5 százalékponttal 2,6 százalékra, amely változatlanul a legalacsonyabb mutató az Európai Unióban. Lengyelországban azt követően, hogy már 2019-ben is mérséklődött a foglalkoztatottak száma (0,2 százalékkal), 2020-ban csak minimális, 0,3 százalékos visszaesést mértek. Lengyelországban ugyanakkor minimális csökkenést mutat a munkanélküliség, a mutató értéke 0,1 százalékponttal 3,2 százalékra csökkent, amely hasonlóan más uniós országokhoz az állásvesztettek inaktívvá válásával magyarázható. Magyarországon a foglalkoztatottak száma az uniós átlaggal megegyező mértékben 1,4 százalékkal csökkent 2020-ban. A kedvezőtlen foglalkoztatási adatok nyomán emelkedett a munkanélküliek részaránya, 3,3 százalékról 4,1 százalékra, ez azonban még így is a 4. legalacsonyabb mutató volt az EU 27 tagállama közül. A visegrádi országok közül 2020-ban Szlovákiában esett vissza a legnagyobb mértékben a foglalkoztatottak száma, 2,1 százalékkal. Szlovákiában a munkanélküliségi ráta így 1,0 százalékponttal 6,7 százalékra emelkedett a tavalyi év során.

### **2.3. A monetáris kondíciók alakulása**

A már a válság előtt is 0 százalékos alapkamat miatt nem változtatott a kamatkondíciókon az Európai Központi Bank 2020 során. Ugyanakkor a

nemkonvencionális eszközök segítségével jelentős monetáris lazítást hajtott végre. A jegybank márciusban az európai bankrendszerben az esetlegesen felmerülő likviditáshiány kezelése érdekében TLTRO programot indított, amelynek keretében kedvezményes feltételek mellett rövidtávú finanszírozást biztosít a bankok számára. Továbbá április végén új sorozatot bonyolított le a nem célzott, hosszabb lejáratú, pandémiás vészhelyzeti refinanszírozási műveletekből (PELTRO) is. Ezen felül a már meglévő havi 20 milliárd euró ütemű eszközvásárlási programot (APP) az év végéig 120 milliárd euróval kibővítette az EKB. Ezen felül márciusban 750 milliárd eurós kerettel a jegybank elindította, új pandémiás vészhelyzeti vásárlási programját (PEPP). Ennek célja a monetáris kondíciók lazítása, a transzmissziós mechanizmus erősítése volt, illetve az APP-hez viszonyítva sokkal rugalmasabb vásárlási lehetőséget biztosít az EKB számára, hogy kezelje az esetlegesen felmerülő piaci turbulenciákat. A PEPP keretösszegét a jegybank két lépésben (júniusban és decemberben) összesen 1 850 milliárd euróra emelte, míg a vásárlások határidejét 2022 márciusáig kitolta. 2020 végén az APP keretében vásárolt értékpapírok állomány meghaladta a 2 900 milliárd eurót, míg a PEPP keretében vásárolt megközelítette a 760 milliárd eurót.

Márciusban két rendkívüli ülés keretében összesen 150 bázisponttal a 0-0,25-os sávba csökkentette irányadó rátáját a Federal Reserve Nyílt Piaci Bizottsága (FOMC). A kamatcsökkentések mellett a FOMC repo műveleteket is végrehajtott márciusban, hogy csökkentse a piaci turbulenciákat. Márciusi ülésén ezen felül a Fed újraindított eszközvásárlási programját is 700 milliárd dolláros kerettel. Augusztusban módosította a Fed az inflációs célját, a korábbi 2 százalékos célt, felváltotta egy átlagosan 2 százalékos cél. Ez rugalmasabb monetáris politikát tesz lehetővé, mivel ennek értelmében a Fed engedheti, hogy az infláció ideiglenesen túllépje a kitűzött célszintet, hogy a másik célja, a teljes foglalkoztatás elérése megvalósulhasson. Az eszközvásárlási program keretét a Fed az év végére úgy alakította, hogy az állomány az államkötvények esetében havonta 80 milliárd dollárral, míg a jelzáloggal fedezett értékpapírok esetében havonta 40 milliárd dollárral emelkedjen.

A Bank of England a koronavírus járvány nyomán kialakult gazdasági helyzetre márciusban két soron kívüli ülésen összesen 65 bázisponttal 0,1 százalékra csökkentette az alapkamatot. Emellett döntöttek egy 100 milliárd font

keretösszegű kkv finanszírozási program elindításáról, az anticiklikus tőkepuffer szüneteltetéséről, valamint az eszközvásárlási program keretének a bővítéséről. Az eszközvásárlási program keretét további két alkalommal emelték a tavalyi év során, így az év egészét tekintve a jegybank által tartott kötvények összértéke 450 milliárd fonttal 895 milliárd fontra emelkedett. A régiós jegybankok közül a Cseh Nemzeti Bank (CNB) február elején az emelkedő inflációs kilátásokra tekintettel még emelte irányadó rátáját. Ezt követően azonban márciusban két lépésben összesen 125 bázisponttal 1,0 százalékra, majd májusban 75 bázisponttal 0,25 százalékra csökkentette alapkamatát a jegybank a járványhelyzet okozta gazdasági helyzetre tekintettel. A CNB emellett likviditásnyújtó repo műveleteket hajtott végre, ugyanakkor eszközvásárlási programot nem indított.

A Lengyel Nemzeti Bank március közepén soron kívüli ülésén 50 bázisponttal 1,0 százalékra csökkentette irányadó rátáját, annak érdekében, hogy mérsékelje a koronavírus-járvány gazdasági hatásait. Továbbá 3,5 százalékról 0,5 százalékra csökkentették a tartalékolási követelményt, bejelentették, hogy repo műveletek révén biztosítani fogják a bankszektor likviditását, illetve hogy hasonló célból állampapírvásárlásba kezdenek a másodlagos piacon. A jegybank ezt követően áprilisi és májusi ülésén is, rendre 50, illetve 40 bázisponttal tovább csökkentette alapkamatát. Áprilisban emellett döntés született arról is, hogy kedvezményes forrást nyújtanak a bankrendszernek a vállalati hitelezés támogatása érdekében. A Román Nemzeti Bank márciusi ülésén 50, majd májusi és augusztusi ülésén egyaránt 25 bázisponttal összességében 1,5 százalékra csökkentette irányadó rátáját a tavalyi év során. A márciusi ülés keretében emellett döntés született repo műveletek indításáról a likviditás biztosítása érdekében, valamint a lejben denominált állampapírok vásárlásáról a másodlagos piacon. A novemberi ülésen ezen felül döntés született a devizában denominált hitelintézeti kötelezettségek utáni kötelező tartalékráta 6 százalékról 5 százalékra történő csökkentéséről, míg a lejben denominált kötelezettségek esetében fenntartották a 8 százalékos rátát.

## 2.4. Pénzügyi folyamatok

Az Európai Központi Bank 2020. I. negyedéves banki hitelezési felmérése szerint a hitelezési feltételek a múlt év első negyedévében a koronavírus válság hatására a vállalati szegmensben a megelőző negyedévhez képest érdemben szigorodtak. Ez



elsősorban a hitelmarzsok növekedésében és a hitelnyújtáshoz megkövetelt fedezetek és biztosítékok magasabb arányában fejeződött ki. A bankok az általános gazdasági kilátások romlása, a hitelfelvevők megnövekedett hitelkockázata és az alacsonyabb kockázati toleranciája miatt alkalmaztak szigorításokat. A vállalatok hitelszükséglete, hitelkereteik igénybevétele 2020 első negyedében megnövekedett, döntően a koronavírus válság hatására észlelt bevétel csökkenések likviditási ellensúlyozásának igényei miatt. Az előzőekből adódóan, a rövid lejáratú hiteleknél jelentősen magasabb volt a hitelkereslet, mint a hosszú lejáratúaknál. Ugyanezen időszakban a lakossági lakás-, és fogyasztási hitelezést a hitelfeltételek szigorítása csak jóval kisebb mértékben érintette.

A 2020. júliusi EKB hitelezési felmérés szerint 2020. második negyedében a vállalkozásoknak nyújtott hitelek hitelminősége továbbra is kedvező volt, a fiskális és monetáris intézkedések segítették a hitelezési aktivitás megfelelő szinten tartását. A vállalatok hiteligényének növekedése – a koronavírus-járvány gazdasági hatásai által jelentősen determináltan –, továbbra is a sürgősségi likviditási igények kielégítését tükrözte. A háztartásoknak nyújtott hitelekre vonatkozó hitelezési előírások ebben az időszakban tovább szigorodtak. A hitelezési feltételek a vállalkozásoknak nyújtott hitelek vonatkozásában 2020 második negyedében nagyjából változatlanok maradtak, miközben a háztartásoknak lakásvásárláshoz, fogyasztáshoz és egyéb hitelcélhoz kapcsolódó feltételei szigorodtak.

2020. harmadik negyedében az EKB novemberi hitelezési feltételekre vonatkozó jelentése szerint a bankok belső hitel-jóváhagyási kritériumai szigorúbbá váltak minden hitelkategóriában. A bankok az általános gazdasági kilátások romlását, a hitelfelvevők megnövekedett hitelkockázatát és az alacsonyabb kockázati toleranciát említették releváns tényezőként a vállalkozásoknak és a háztartásoknak nyújtott hitelekre vonatkozó szigorítások okaiként. A vállalatok hiteligénye 2020 harmadik negyedében csökkent az előző negyedében bekövetkezett rekord szintre hágó nettó keresletnövekedés után, ami háttérben a koronavírus járvánnyal kapcsolatos alacsonyabb mértékű sürgősségi jellegű likviditási igények álltak. A lakáshitelek iránti kereslet növekedése ebben az időszakban megfigyelhető volt és kissé növekedett a fogyasztási hitelek és a háztartásoknak nyújtott egyéb hitelek kereslete is. A lakáshitelek és a fogyasztási



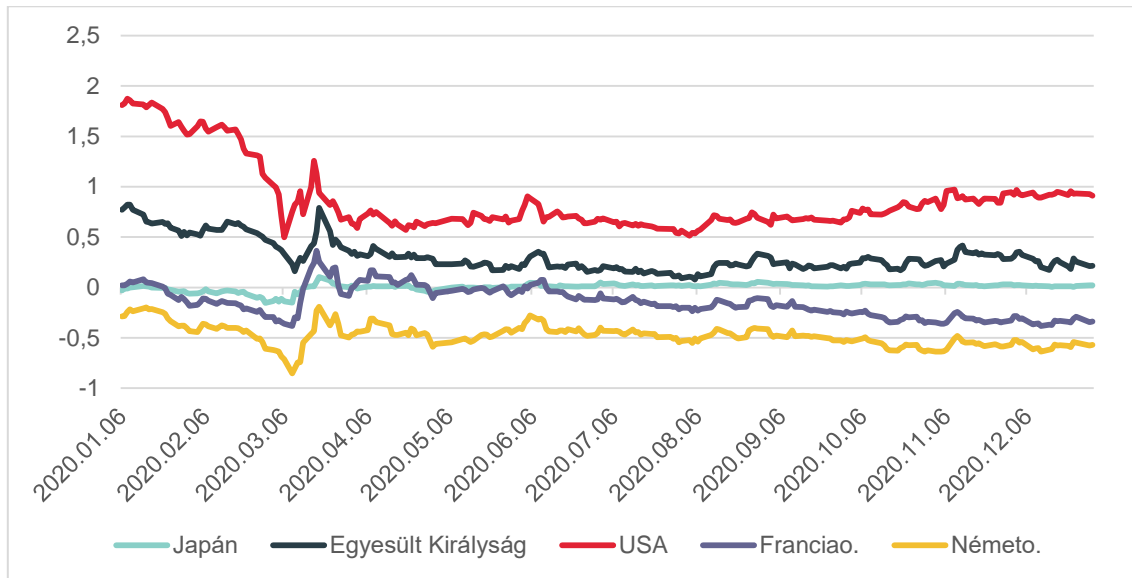
hitelek iránti nettó keresletet emelkedését az alacsony kamatszint és a fogyasztói bizalom növekedése segítette.

2020 utolsó negyedében - az EKB 2021. januári banki hitelezési felmérése szerint - a bankok belső hitel-jóváhagyási kritériumai szigorúbbá váltak minden hitelkategóriában. A szigorítást az általános gazdasági kilátások romlása, a hitelfelvevők megnövekedett hitelkockázata és az alacsonyabb banki kockázattűrés indokolta. A cégek nettó hiteligénye 2020 negyedik negyedében tovább csökkent, amit magyaráz az előző negyedekben a vállalkozások által kialakított likviditási tartalékok magas szintje. A háztartásoknak nyújtott hitelek közül a lakáshitelek iránti nettó kereslet 2020 negyedik negyedében tovább növekedett, ugyanakkor a fogyasztói hitelek és a háztartásoknak nyújtott egyéb hitelek vonatkozásában a bankok a nettó kereslet csökkenéséről számoltak be.

A 10 éves amerikai államkötvények hozamainál jelentős ingadozások mellett alapvetően három szakaszt különböztethetünk meg a múlt év során. Az év elejétől március elejéig csökkenő tendencia volt tapasztalható, ezután egy kiugrást követően stagnáló trend érvényesült, majd augusztus elejétől enyhe emelkedő tendencia vált jellemzővé és ez el is tartott az év végéig. Egészében vizsgálva a múlt évet, az USA esetében jelentős mértékű csökkenő hozamszint dominált, a záró érték 90 bázisponttal, vagyis 50 százalékkal volt a nyitó alatt, ugyanezen időszak maximális és a minimális értékei között a különbség 138 bázispontot tett ki, ami 73 százalékos mértékű kilengést jelentett.

Az Egyesült Királyság 10 éves papírjainak hozamait illetően a vizsgált periódust tekintve alapvetően két szakaszt különböztethetünk meg. Az év elejétől augusztus elejéig alapvetően csökkenő tendencia volt tapasztalható, bár volt közben közepén egy erős „felugrás”, ezután viszont stagnáló trend uralkodott el és jelentős kilengésekkel kísérve meg is maradt az év végéig. A kilengések során a hozamok maximális és minimális szintjei közötti különbség mintegy 74 bázispontot tett ki, ami 90 százalékos amplitúdónak felelt meg. Egészében vizsgálva a múlt évet, a csökkenő hozamszint dominált, a záró hozam 56 bázisponttal volt a nyitó alatt, ami azt jelentette, hogy a vizsgált időszak során a brit hozamszintek mintegy 72 százalékkal mérséklődtek.

**3. ÁBRA: A TÍZÉVES ÁLLAMPAPÍRPIACI HOZAMOK ALAKULÁSA 2020. JAN. 4. –  
2020. DECEMBER 30. (SZÁZALÉK)**



*Forrás: Refinitiv, Századvég-szerkesztés*

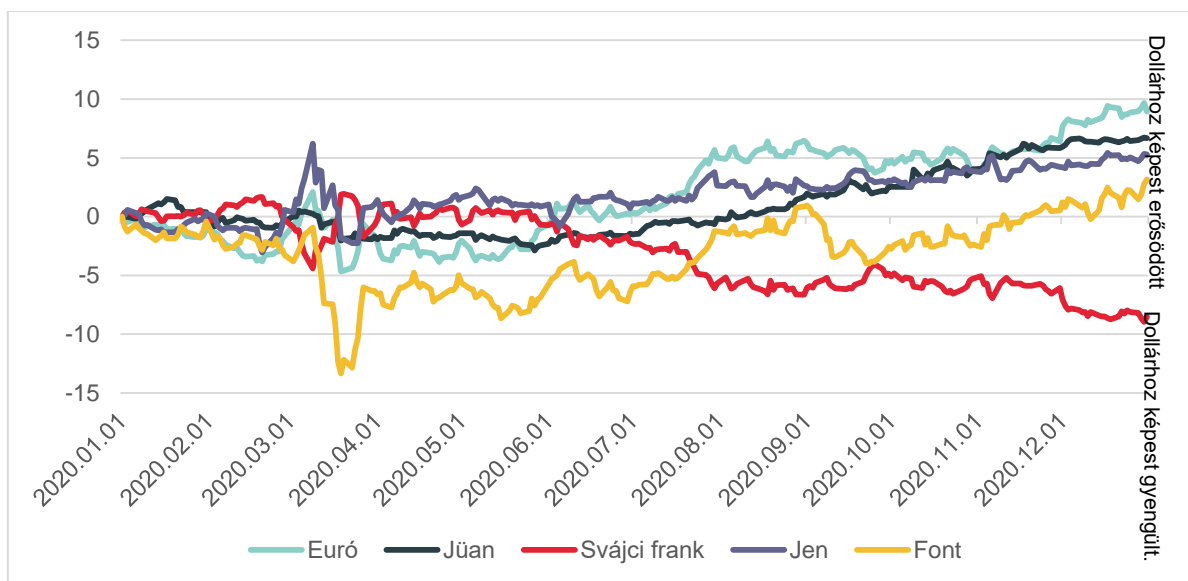
A japán jegybank folytatta a 2013 áprilisában meghirdetett eszközvásárlási programot, évi 80 000 milliárd jenes keretösszeg (mintegy 213 600 milliárd forint) áll rendelkezésére. A pénzügyi eszközök, elsősorban államkötvények vásárlására fordított pénztől a jegybank azt reméli, hogy elindítja az árak emelkedését. A 10 éves japán államkötvények hozamainál jelentős ingadozások mellett alapvetően négy szakaszt különböztethetünk meg a múlt év során. Az év elejétől március közepéig csökkenő tendencia volt tapasztalható, ezután következett egy gyors feljutási, majd egy kisebb mértékű visszaesési periódus, május közepétől viszont stagnáló trend vált jellemzővé és el is tartott az év végéig. A hozamok abszolút értékét nézve, az év elején a negatív tartományból indultak, március közepétől felugrottak nulla fölé, majd kisebb negatív tartományban történő tartózkodás után május végétől végig pozitív értékeket mutatott. Egészében vizsgálva a múlt évet, enyhén emelkedő hozamszint dominált, a záró érték 5 bázisponttal volt a nyitó felett. Ugyanezen időszak maximális és a minimális értékei között a különbség 26 bázispontot tett ki.

Franciaországban a 10 éves állampapírhozamok alakulása a vizsgált időszakban – erős ingadozásokkal kísérve – három periódusra bontható. Március elejéig csökkenő trend érvényesült. Ezután jött egy jelentős felugrás és visszaesés március második felében, majd az év végéig enyhe csökkenő tendenciát láthattunk. A hozamszint az év júniusától végéig a negatív tartományban tartózkodott. A vizsgált

időszak egészét tekintve a csökkenő hozam tendencia érvényesült, a záró hozamszint mintegy 36 bázisponttal maradt a nyitó alatt, a hozamok maximális és minimális mértéke közötti különbség 75 bázispontot tett ki.

Németországban a hozam alakulása, hasonlóan a franciához, március elejéig csökkenő tendenciát mutatott, ezután jött egy jelentős felugrás és visszaesés, majd az év végéig, jelentős kilengések mellett, enyhe csökkenő tendenciát tapasztalhattunk. A teljes értékelésre kerülő periódust nézve, a hozamszint végéig a negatív tartományban tartózkodott. A múlt év egészét tekintve a hozamok csökkenő tendenciája érvényesült, a záró érték mintegy 28 bázisponttal volt a nyitó alatt, a hozamgörbe legnagyobb és legkisebb értéke közötti különbség 66 bázispont volt.

**4. ÁBRA: A DOLLÁR FŐBB DEVIZÁKKAL SZEMBENI ÁRFOLYAMVÁLTOZÁSA 2020.  
JAN. 1-JÉHEZ KÉPEST (%)**



Forrás: Refinitiv, Századvég-számítás

A múlt év során a főbb lebegő árfolyamrendszerű devizák árfolyamának alakulása a dollárhoz viszonyítva eltérő képet mutatott: a jen, a svájci frank és a jüan erősödött, míg az euró és a font gyengült a vizsgált időhorizonton.

Az euró árfolyama a vizsgált időszakban kettős trenddel jellemezhető. A múlt év elejétől május közepéig jelentős ingadozásokkal kísért erősödési tendencia volt tapasztalható, majd – szintén számottevő hullámvázok mellett –, a gyengülés vált dominánssá. Az euró árfolyam január elején az 1,121-es szinten nyitott a dollárral szemben, majd december végére, 9 százalékkal gyengébben, 1,221-es árfolyamon

zart. A kilengés mértéke 13 százalékos volt a múlt évben, a maximális és minimális árfolyamszint közötti különbség 16 centet tett ki.

A japán jen árfolyamának alakulást a múlt évben jelentős kilengésekkel tarkított hármas trend uralta. Február végéig gyengülést tapasztalhattunk. Ezután jelentős erősödési és gyengülési kilengés ment végbe, majd április elejétől az év végéig tartó erősödési időszak következett. A japán jen a vizsgált időhorizonton 5 százalékkal erősödött a dollárhoz képest, ami 5,5 jent jelentett. A jen dollárhoz viszonyított ingadozásainak amplitúdója 9 százalék volt, ez 9,8 jennek felelt meg.

Az angol font árfolyama a dollárhoz képest 2020. március utolsó harmadáig erősödő trendet mutatott, akkortól viszont jelentős ingadozásokkal kísért gyengülési tendencia vált az év hátra lévő részében jellemzővé. A záró árfolyam 3 százalékkal mutatott gyengébb értéket a nyitónál, ami 4 penny-t jelentett. Az angol font árfolyam érte el a legnagyobb kilengést a vizsgált devizák közül, ennek mértéke 16 százalékot tett ki, ez 22 penny-nek felelt meg.

A svájci frank árfolyamának múlt évi alakulása tekintetében hármas trend volt tetten érhető. Az év elejétől február utolsó hetéig gyengülő tendencia érvényesült. Ezután következett egy fel- és leugrással kísért mintegy másfél hónapos periódus, majd április elejétől, jelentős ingadozások mellett, alapvetően erősödő trend uralta az év hátra lévő részét. A nyitó és záró árfolyama különbsége alapján 9 százalékkal zárt a fizetőeszköz erősebben az év elejei árfolyamához képest. Emellett elég jelentős ingadozások kísérték az árfolyam alakulását, a minimális és maximális árfolyam közötti különbség 11 százalék volt.

A kínai jüan árfolyamának mozgása a múlt évben alapvetően két periódusra osztható. Május végéig enyhe gyengülési trend jellemezte, majd ezután az év végéig – jelentős hullámzások mellett - erősödő trend érvényesült. A deviza záró árfolyama a múlt évben 6 százalékkal volt alacsonyabb a nyitónál, az erősödés 0,4 jüan volt. A múlt év során a jüan kilengéseinek mértéke a dollár árfolyamához képest 9 százalékos volt, ami 0,6 jüant jelentett.

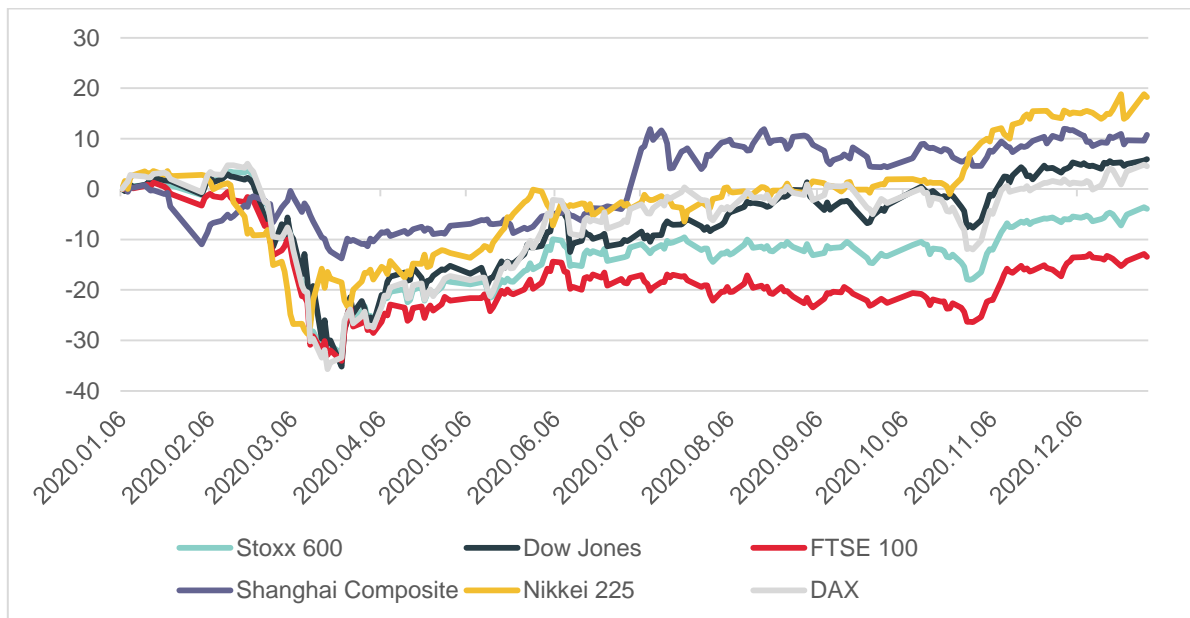
A világ vizsgált, vezető tőzsdéinek árfolyama 2020-ban alapvetően hasonló trendet mutatott, március elejéig a koronavírus-járvány miatti lezárások életbe lépéséig, csökkenő trendet produkáltak, majd a válságellenes intézkedések hatására egyre javuló hangulat közepette, általános emelkedési tendencia vált jellemzővé,

azonban voltak olyan börzék, amelyek (például az FTSE és a STOXX) záró árfolyama elmaradt a nyitótól.

A japán tőzsdei árfolyam március második hetéig csökkenő tendenciát mutatott, majd megfordult a trend és heves ingadozások melletti emelkedésre váltott, ami az év végéig jellemző maradt. Az index a periódus egészét tekintve növekedést mutatott, a múlt évi záró árfolyam 4 239 ponttal, vagyis 18 százalékkal múlta felül a nyitó árfolyamot. Mindezt igen jelentős mértékű, 67 százalékos kilengések mellett lehetett megfigyelni, ami a legmagasabb volt az elemzett tőzsdék között.

A német tőzsde mozgását tekintve hasonló képet mutatott a japánéval, az árfolyama március második hetéig csökkenő trenddel volt jellemezhető, majd megfordult a tendencia és erős ingadozások mellett emelkedésre váltott, és ez 2020 végéig jellemző is maradt. A záró árfolyam jelentős mértékben – 592 ponttal, amit 5 százalékos mérték – meghaladta a nyitót. Az árfolyam alakulása a múlt évben erős volatilitást mutatott, a minimális és maximális árfolyam érték közötti különbség ennél a tőzsdénél 63 százalék volt.

**5. ÁBRA: A FONTOSABB TŐZSDEINDEXEK ALAKULÁSA 2020. JAN. 6-ÁHOZ KÉPEST (2020. JANUÁR 6=0, %)**



Forrás: Refinitiv, Századvég-számítás

A Dow Jones árfolyama a múlt évben hasonlóan kettős képet mutatott, mint az előzőekben tárgyalt tőzsdék. A záró árfolyam a múlt év végén 1 706 ponttal volt a

nyitó felett, ami 6 százalékos emelkedést jelentett. Egészében véve a DJI múlt évi kilengéseinek amplitúdója szintén nagyon magas volt, 64 százalékot tett ki.

Az FTSE vonatkozásában a múlt évben a trend hasonlított az előzőekben tárgyalt tőzsdéken megfigyelt árfolyam alakulási tendenciákra, azonban a március második hetétől indult emelkedés után sem érte el az év végére a nyitó szintet. Az egész évet tekintve a tőzsde záró értéke 1 020 ponttal maradt el a nyitó értékétől, ami 13 százalékos csökkenésnek felelt meg. Az év során az árfolyam legnagyobb kilengési értéke 54 százalékot tett ki.

A Shanghai Composite árfolyamának menetét hasonló képet jellemezte, mint az előzőekben tárgyaltakét, az árfolyam értéke március második hetéig csökkenő trenddel volt jellemezhető, majd megfordult a tendencia és erős ingadozások mellett emelkedésre váltott, ami 2020 végéig jellemző is maradt. A záró érték 331 ponttal, vagyis 11 százalékkal múlta felül a nyitót. A Shanghai Composite árfolyama kilengéseinek mértékére a múlt évben, 30 százalékos volt, ami elmaradt a többi vizsgált tőzsdéjétől ebből a szempontból.

A STOXX árfolyamának alakulása leginkább az FTSE esetében megfigyeltre hasonlított. Március végéig csökkenő árfolyam érték volt megfigyelhető, majd – jelentős hullámvázások melletti – emelkedési tendencia uralkodott el, de ez nem volt olyan erős, hogy zárásra az árfolyam elérje a nyitó szintet. A záró árfolyam értéke 16 ponttal, azaz 4 százalékkal volt a nyitó árfolyamé alatt, a múlt év egészét vizsgálva, a maximális és minimális árfolyam érték közötti különbség szintén nagyon jelentős, 55 százalékos volt.

## **2.5. Az infláció alakulása**

Az olaj árának alakulása jelentős mértékben befolyásolja a globális inflációs folyamatok alakulását. A 2020-as év egészét tekintve az olaj ára átlagosan 32,9 százalékkal csökkent az egy évvel korábbi értékekhez képest. Az olajár éven belüli alakulása hektikus képet mutatott: januárban 64 dolláros havi átlagos szintről indult, majd drasztikusan csökkent, a 27 dolláros mélypontot áprilisban érte el a koronavírus-járvány berobbanásával. Ezt követően az olaj ára lassú növekedésnek indult, december végére átlagosan 50 dollárt ért egy hordó olaj.

Az Egyesült Államokban 2020-ban 0,8 százalékos volt az inflációs mutató értéke, amely 0,5 százalékpontos mérséklődést jelent az előző évhez képest. Az élelmiszerek 2019-es 0,9 százalékos áremelkedését követően 2020-ban már átlagosan 3,5 százalékkal növekedett az áruk.

Az Európai Unióban a 2019-ben mért 1,5 százalékos infláció 2020-ban 0,7 százalékra lassult. A legnagyobb infláció Lengyelországban volt megfigyelhető: a 2019-es 2,1 százalékos mutató 2020-ban 3,7 százalékra emelkedett. Ezt követően Magyarországon növekedtek legnagyobb mértékben a fogyasztói árak, 3,4 százalékkal, amely megegyezik a megelőző évi mértékkel. Hazánkat Csehország követte, a pénzromlás üteme 3,3 százalékos volt 2020-ban, amely 0,7 százalékponttal magasabb a 2019-es évi értéknél. Defláció összesen 8 tagországnál volt megfigyelhető: Görögországban (1,3 százalék), Cipruson (1,1 százalék), Észtországban (0,6 százalék), Írországban (0,5 százalék), Szlovéniában és Spanyolországban (0,3-0,3 százalék), továbbá Portugáliában és Olaszországban (0,1-0,1 százalék). Luxemburgban nem változtak a fogyasztói árak az előző évekhez képest.

Az EU-ban a maginfláció 2020-ban 1,5 százalékról minimális mértékben, 1,4 százalékra csökkent. A legnagyobb maginflációjú országok a térségben Lengyelország, Csehország és Magyarország, illetve Románia voltak, az energiaáraktól és feldolgozatlan élelmiszerektől megtisztított mutató értéke a négy országban rendre 4,2 3,7-3,7, illetve 3,3 százalék volt. Több országnál is defláció volt megfigyelhető a maginfláció tekintetében: Görögországban 1,0 százalékos, Cipruson 0,6 százalékos, Írországban pedig 0,1 százalékos volt a mértéke. Portugáliában 2019-ről 2020-ra egyáltalán nem változott az energiaáraktól és feldolgozatlan élelmiszerektől megtisztított mutató értéke.

Az Európai Unióban 0,8 százalékponttal lassult a pénzromlás üteme. Az energiaárak a 2019-es 1,3 százalékos emelkedés után 2020-ban 6,2 százalékkal csökkentek. Az üzemanyagárak az előző évi 0,2 százalékos áremelkedéshez képest még radikálisabban estek vissza, mint az energiaárak, mintegy 11,1 százalékkal. Lassult a termékek inflációja, 1,2 százalékról 0,1 százalékra, míg az iparcikkek 2019-es 0,6 százalékos áremelkedését 2020-ban 1,3 százalékos árcsökkenés követte. Ezzel szemben gyorsult az élelmiszerárak emelkedése, 2,0 százalékról 2,5 százalékra, illetve az alkoholos italoké is, 3,2 százalékról 3,8 százalékra. A szolgáltatások



árainak növekedési üteme lassult, 1,8 százalékról 1,6 százalékra. A szolgáltatásokon belül a kommunikációhoz kapcsolódó szolgáltatások ára 0,2 százalékkal, a lakhatáshoz kapcsolódó szolgáltatások ára 1,8 százalékkal, a pihenéshez kapcsolódó szolgáltatásoké pedig szintén 1,8 százalékkal növekedett az elmúlt évben.

Az eurózóna esetében az infláció 1,2 százalékról 0,3 százalékra mérséklődött, jelentősen elmaradva az Európai Központi Bank 2 százalékos inflációs céljától. A maginfláció mértéke az euróövezetben a 2019-es 1,2 százalék után 2020-ban 0,9 százalékot tett ki. Az élelmiszerek ára az előző évhez képest 0,6 százalékponttal gyorsabban, 2,0 százalékkal nőtt. A dohányárak és alkoholos italok árának növekedése is gyorsult 0,3 százalékponttal, mely így 3,4 százalékot ért el. Az iparcikkek inflációja 0,5 százalékról -1,8 százalékra, míg az energiáé 1,1 százalékról -6,8 százalékra esett vissza. Ezzel egyetemben az üzemanyagárak az előző évi stagnálást követően 11,1 százalékkal csökkentek. A szolgáltatások inflációja az előző évi 1,5 százalék után 2020-ban 1,0 százalékra lassult. Ezen belül a kommunikációs szolgáltatások ára tovább csökkent az előző évhez képest, 0,6 százalékkal, miközben a lakhatáshoz kapcsolódó szolgáltatások ára 1,4 százalékkal, a pihenéshez kapcsolódó szolgáltatásoké pedig 1,0 százalékkal volt magasabb, mint egy évvel korábban.

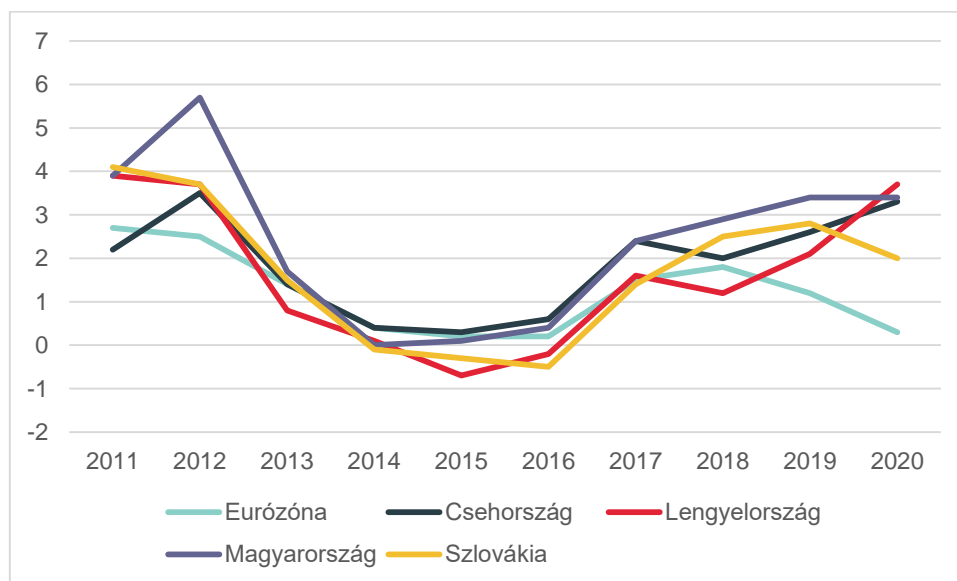
Németországban 2020-ban az infláció 0,4 százalék volt, amely 1,0 százalékponttal alacsonyabb az előző évi értéknél. A maginflációs mutató 0,9 százalékot tett ki az előző évi 1,4 százalék után. Közel 1,1 százalékponttal 2,3 százalékra emelkedett az élelmiszer árának növekedése, miközben az alkoholos italok és dohányárak ára 2,4 százalékkal nőtt, az iparcikkeké pedig 1,4 százalékkal csökkent. Az energia árának az előző évi 1,4 százalékos emelkedését 2020-ban 4,5 százalékos árcsökkenés követte, míg az üzemanyag 2019-ben 0,6 százalékkal lett olcsóbb, 2020-ban viszont már 12,1 százalékkal. A szolgáltatások 2019-es 1,5 százalékos áremelkedése 2020-ban 1,2 százalékosra lassult. Ezen belül a kommunikációs szolgáltatások 1,3 százalékkal olcsóbbak lettek, miközben a lakhatáshoz kötődő szolgáltatások 1,5 százalékkal, a rekreációs szolgáltatások pedig 0,9 százalékkal drágultak.

Franciaországban is lassult a pénzromlás üteme, a 2019-es 1,3 százalék után 0,5 százalékra esett, az energiaáraktól és feldolgozatlan élelmiszerektől



megtisztított mutató értéke pedig 1,0 százalékot tett ki 2020-ban az előző évi 1,2 százalék után. Az élelmiszerárak 2020-ban 2,0 százalékkal nőttek, mely 0,4 százalékponttal alacsonyabb az előző évi áremelkedésnél. Növekedett ugyanakkor az infláció mértéke az alkoholos italok és dohányárak tekintetében, 6,7 százalékról 7,5 százalékra. A termékek inflációja 1,4 százalékról 0,2 százalékra lassult, az iparcikkek 0,3 százalékos áremelkedése viszont 2020-ban 1,6 százalékos árcsökkenésbe fordult. Az üzemanyagárak az előző évi 0,4 százalékos emelkedéséhez képest 2020-ban drasztikusan, 12,4 százalékkal csökkentek. A szolgáltatások inflációja 2020-ban 0,9 százalékot tett ki, melyen belül a kommunikációs szolgáltatások árai 1,0 százalékkal, a lakhatáshoz kapcsolódó szolgáltatásoké 0,7 százalékkal, a rekreációs szolgáltatásoké pedig 1,2 százalékkal emelkedtek.

**6. ÁBRA: AZ EURÓÖVEZET ÉS A V4 HARMONIZÁLT FOGYASZTÓIÁR-INDEXE (SZÁZALÉK, AZ ELŐZŐ ÉV AZONOS IDŐSZAKÁNAK BÁZISÁN)**



Forrás: Eurostat

A visegrádi országokban változatosan alakult az infláció 2020-ban. Csehországban a fogyasztói-árindex értéke 2,6 százalékról 3,3 százalékra, Lengyelországban 2,1 százalékról 3,7 százalékra növekedett, Szlovákiában viszont 2,8 százalékról 2,0 százalékra mérséklődött.

Csehországban a maginfláció az inflációhoz hasonlóan alakult: míg 2019-ben 2,3 százalékos volt, addig 2020-ban már 3,7 százalék volt a mértéke. Az élelmiszerárak növekedési üteme 2,0 százalékponttal nőtt, így 2020-ban

4,7 százalékot tett ki. Növekedett továbbá a dohányárak és alkoholos italok (2,2 százalékról 7,6 százalékra), a termékek (2,1 százalékról 3,2 százalékra) és a szolgáltatások (3,4 százalékról 3,6 százalékra) ára. Utóbbin belül a lakhatáshoz kötődő szolgáltatások ára 3,9 százalékkal, a rekreációs szolgáltatások ára pedig 4,6 százalékkal emelkedett, ugyanakkor 3,3 százalékos mértékű árcsökkenés volt megfigyelhető a kommunikációs szolgáltatások esetében. Az iparcikkek áremelkedése 1,8 százalékról 1,3 százalékra lassult, ugyanakkor az energia- és üzemanyagárak tekintetében árcsökkenés volt tapasztalható: előbbi 4,8 százalékos emelkedés után 1,5 százalékkal csökkent, utóbbi esetében pedig a 0,4 százalékos árcsökkenés 11,5 százalékra fokozódott.

Lengyelországban a maginflációs mutató értéke 1,9 százalékponttal 4,2 százalékra emelkedett. Az élelmiszerek árának növekedési üteme 2019-hez képest 0,6 százalékponttal lassult, mely így 2020-ban 4,4 százalékot tett ki. 3,4 százalékponttal emelkedett a szeszes italok, dohányárak inflációja, mely így 4,6 százalékot ért el. Az iparcikkek ára is növekedett, habár kisebb mértékben, az áremelkedés értéke ebben az évben 0,4 százalék volt, amely 0,1 százalékponttal magasabb a 2019-es értékhez képest. Az energiaárak a 2019-es stagnáláshoz képest 1,0 százalékkal csökkentek, míg az üzemanyagárak mintegy 11,9 százalékpontos csökkenéssel 10,4 százalékkal estek vissza. 4,3 százalékponttal 7,8 százalékra növekedett a szolgáltatások drágulásának üteme, amelyen belül a kommunikációs szolgáltatások ára 4,0 százalékkal, a lakhatással kapcsolatos szolgáltatások díja 11,4 százalékkal, a rekreációs szolgáltatásoké pedig 5,6 százalékkal emelkedett.

Szlovákiában 0,1 százalékponttal mérséklődött a maginfláció mértéke, 2,4 százalékra. 1,5 százalékponttal 2,5 százalékra lassult az élelmiszerek, illetve 1,6 százalékponttal 1,1 százalékra az alkoholos italok és dohányárak áremelkedése. Az iparcikkek inflációja 1,1 százalékpontos csökkenéssel 1,1 százalékra módosult, a termékek árának növekedése pedig 1,3 százalékponttal 1,5 százalékra mérséklődött. Az energiaárak stagnáltak az előző évhez képest, míg 2019-ben még 4,2 százalékkal növekedtek. Ezzel szemben az üzemanyag 11,6 százalékkal olcsóbb lett, amely közel 9,9 százalékpontos csökkenés az előző évi adathoz képest. A szolgáltatások inflációja 2019-hez képest 0,3 százalékponttal 3,1 százalékra emelkedett. Ezen belül a rekreációs szolgáltatások ára 3,2 százalékkal, a

lakhatáshoz kötődő szolgáltatások ára 3,3 százalékkal, a kommunikációs szolgáltatások ára pedig

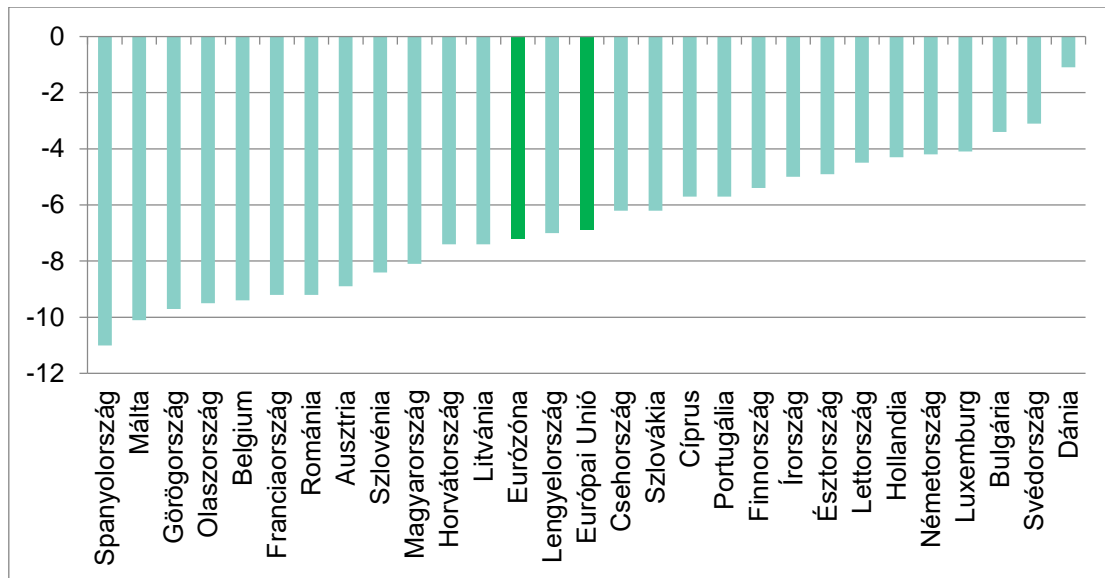
## 2.6. Fiskális politika

A 2020-as fiskális évben (amely októbertől szeptemberig tart) 3,1 ezer milliárd dollárt tett ki az USA költségvetési hiánya, ez több mint a háromszorosa a 2019-es fiskális évben regisztráltak. GDP-arányosan a hiány 14,9 százalék volt, szemben a 2019-es 4,6, illetve a 2018-as 3,8 százalékkal. A hiány GDP-hez viszonyított arányát tekintve 1945 óta a legmagasabb volt, amelynek köszönhetően a GDP-arányos államadósság 100,1 százalékra emelkedett a 2019-es fiskális év végén jegyzett 79,2 százalékról. A költségvetés bevételei 3,4 ezer milliárd dollárt (a GDP 16,3 százaléka) tettek ki, 42 milliárd dollárral kevesebbet, mint a megelőző fiskális évben. Ezzel szemben a kiadások 2,1 ezer milliárd dollárral 6,6 ezer milliárd dollárra emelkedtek. Ez a GDP 31,2 százalékát jelenti. A bevételi oldalon a jövedelemadók 6 százalékkal, a társasági adók 8 százalékkal csökkentek, míg a társadalombiztosítási adók 8 százalékkal növekedtek. Ezzel szemben kisvállalatoknak, elsősorban bértámogatásra 121, munkanélküli segélyre 445, adójóváírásra 271, a Medicare-re 125, a Medicaid-re 49, oktatásra 100, míg társadalombiztosításra 51 milliárd dollárral költöttek többet, mint a megelőző fiskális évben.

Érdemben emelkedett a költségvetési hiány az eurózónában és az Európai Unióban is a tavalyi év során. Az euróövezetben a 2019-es 0,6 százalékos GDP-arányos költségvetési deficit 2020-ban 7,2 százalékra emelkedett, míg az Európai Unióban 0,5 százalékról 6,9 százalékra. Mindkét gazdaság esetében elsősorban a kormányzati kiadások növekedése eredményezte az egyenleg romlását köszönhetően a bevezetett támogatásoknak és védelmi intézkedéseknek. Ezzel szemben a bevételek GDP-arányosan kismértékben még emelkedtek is, amely elsősorban a GDP visszaesésének tudható be. Az Európai Unió esetében a GDP-arányos kormányzati kiadások a 2019-es 46,6 százalékról tavaly 53,4 százalékra emelkedtek, míg a GDP-arányos bevételek csupán 0,4 százalékponttal 46,5 százalékra nőttek. Az eurózónában az EU-hoz viszonyítva a GDP-arányos kiadások némiképp nagyobb mértékben (47,0 százalékról 54,1 százalékra), míg a bevételek hasonló ütemben emelkedtek (46,4 százalékról 46,8 százalékra). Ennek

eredményeként érdemben emelkedett az államadósság mindkét gazdaság esetében: az eurózónában 14,1 százalékponttal 98,0 százalékra, míg az Európai Unióban 13,2 százalékponttal 90,7 százalékra.

**7. ÁBRA: A KÖLTSÉGVETÉSI EGYENLEG ALAKULÁSA AZ EURÓPAI UNIÓ ORSZÁGAIBAN A GDP SZÁZALÉKÁBAN (2020)**

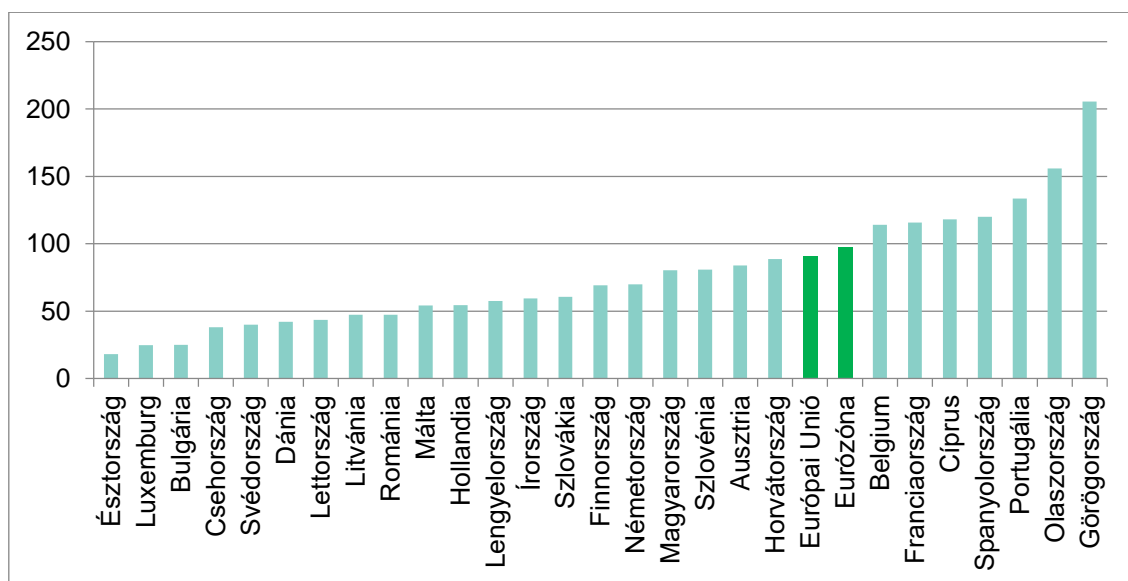


*Forrás: Eurostat*

A költségvetési hiány minden tagországban emelkedett a megelőző évhez képest, ugyanakkor jelentősen eltérő ütemben. Ebből a szempontból a legnagyobb költségvetési lazítást Görögországban, Máltán és Ausztriában hajtották végre. Görögországban 10,8, Máltán 10,5, míg Ausztriában 9,5 százalékponttal emelkedett a hiánymutató értéke rendre 9,7, 10,1, illetve 8,9 százalékra. A legmagasabb GDP-arányos hiány ugyanakkor Spanyolországban alakult ki (11,0 százalék), azonban a spanyol hiány már a válságot megelőzően is a maastrichti küszöb közelében alakult. Meghaladta a GDP 9 százalékát a hiány Olaszország, Belgium, Franciaország és Románia esetében is. A legkevésbé Svédországban és Lettországban romlott a költségvetési hiánymutató a tavalyi év során rendre 3,7, illetve 3,9 százalékponttal 3,1, illetve 4,5 százalékra. A legalacsonyabb hiány ugyanakkor Dániában alakult ki 1,1 százalék, azonban ez is 4,9 százalékpontos romlást jelent 2019-hez viszonyítva. Németország az uniós átlagnál kisebb mértékben lazította a költségvetési fegyelmet, a GDP-arányos hiánymutató csupán 5,7 százalékponttal romlott, így a deficit 4,2 százalék lett 2020-ban.

A költségvetési hiány emelkedése miatt érdemben emelkedett az államadósság. A legnagyobb növekedés azon tagországok esetében ment végbe, amelyek már a vírus megjelenése előtt is magas államadóssággal rendelkeztek: Görögországban 25,1 százalékponttal 205,6 százalékra, Spanyolországban 24,5 százalékponttal 120,0 százalékra, Cipruson 24,2 százalékponttal 118,2 százalékra, míg Olaszországban 21,2 százalékponttal 155,8 százalékra emelkedett a GDP-arányos államadósság. De az uniós átlag feletti bővülést mérték Franciaországban, Portugáliában és Belgiumban is. Ezzel szemben a GDP-arányos államadósság Írországban csupán 2,1, Luxemburgban 2,9, Bulgáriában 4,8, míg Svédországban 4,9 százalékponttal emelkedett rendre 59,5, 24,9, 25,0, illetve 39,9 százalékra. Vagyis a koronavírus járvány okozta gazdasági válság nyomán tovább nőtt a tagállamok közötti különbség. A német GDP-arányos államadósság egy év alatt 10,1 százalékponttal 69,8 százalékra emelkedett.

**8. ÁBRA: AZ ÁLLAMADÓSSÁG ALAKULÁSA AZ EURÓPAI UNIÓ ORSZÁGAIBAN A GDP SZÁZALÉKÁBAN (2020)**



Forrás: Eurostat

A visegrádi országok közül Csehországban 6,2 százalékon állt 2020-ban a GDP-arányos költségvetési hiánymutató, amely 6,5 százalékpontos romlást jelent 2019-hez képest. Ennek köszönhetően emelkedett az államadósság is 7,8 százalékponttal 38,1 százalékra, ez ugyanakkor változatlanul az egyik legalacsonyabb mutató az Európai Unióban. A magyar költségvetési hiány az uniós átlagnál kisebb mértékben nőtt (6,0 százalékponttal 8,1 százalékra), azonban annak szintje így is magasabb

volt. Ennek köszönhetően az államadósság is nagyobb mértékben emelkedett, 14,1 százalékponttal 80,4 százalékra, amely viszont még mindig érdemben alacsonyabb, mint az uniós átlag, ugyanakkor a régióban a legmagasabb. A lengyel költségvetési hiány 7,0 százalék volt 2020-ban 6,3 százalékponttal kedvezőtlenebb, mint a megelőző évben. Az államadósság ennek eredményeként 11,9 százalékponttal 57,5 százalékra nőtt. A visegrádi országok közül legkevésbé Szlovákiában nőtt a költségvetési hiány mindösszesen 4,9 százalékponttal 6,2 százalékra. Ennek ellenére az államadósság Magyarország után a második leggyorsabb ütemben bővült a 4 ország közül (12,4 százalékponttal 60,6 százalékra).

## 3. A magyar gazdaság helyzete

### 3.1. Gazdasági teljesítmény

A magyar gazdaság bruttó hazai terméke 2020-ban meghaladta a 47 ezer milliárd forintot. Ez a nyers adatok szerint 5,0, a szezonálisan és naptárhatással kiigazított adatok szerint pedig 5,1 százalékos volumencsökkenést jelent. Ez a visszaesés szöges ellentétben áll az előzetes, 2019 végi elemzői várakozásokkal, melyeket a 2020-ban kirobbant koronavírus-járvány, valamint annak dekonjunkturális hatásai teljesen keresztülhúztak.

A 2019-es 4,8 százalékos értéket követően 2020-ban 5,4 százalékon alakult a GDP-deflátor értéke. A fogyasztói árindexnél magasabb termelői árnövekedést a forintgyengülés mellett a költségek emelkedése magyarázza: a dinamikus béremelkedések a magyar gazdaság nyitottsága miatt jóval nagyobb mértékben eredményezik a termelői, mint a fogyasztói árak növekedését.

A GDP az éven belül a járványügyi korlátozásokkal összhangban alakult: a nyers adatok szerint az első negyedévben még 2,3 százalékos növekedés volt megfigyelhető, a második negyedévben azonban a koronavírus-járvánnyal kapcsolatos korlátozó intézkedések hatására 13,4, a harmadik negyedévben 4,6, a negyedik negyedévben pedig 3,6 százalék volt a visszaesés. A szezonálisan és naptárhatással kiigazított mutatók szerint a négy negyedévben a GDP változása rendre 2,0, -13,4, -4,6, illetve -3,9 százalékot tett ki.

A visegrádi országok közül Magyarország GDP-csökkenése volt a második legkisebb: Lengyelország gazdasági visszaesése -2,7, Szlovákiáé -5,2, Csehországé pedig -5,6 százalékot tett ki 2020-ban.

Termelési oldalról 2020-ban egyik nemzetgazdasági ág sem tudott hozzájárulni a bővüléshez. Az ipar és a szolgáltató ágazatok hozzáadott értéke egyaránt 4,8-4,8, a mezőgazdaságé 6,7, az építőiparé pedig 9,4, százalékkal csökkent az előző évhez képest. Ezzel súlyuknál fogva a szolgáltató ágazatok hozzájárulása volt a legjelentősebb a visszaeséshez, -2,7 százalékpont. Ezt követte az ipar -1,0, az építőipar -0,5, valamint a mezőgazdaság -0,2 százalékpontos hozzájárulása.

A szolgáltató ágazatok hozzáadott értéke és növekedési hozzájárulása a következőképpen alakult:

- + Bővülést mindössze két ágazat esetében láthatunk, ezek közül a legjelentősebb, 6,2 százalékos növekedés az információ, kommunikáció ágazatot jellemezte, melynek növekedési hozzájárulása így 0,2 százalékpont volt.
- + Ezt követte a pénzügyi, biztosítási tevékenység ágazat 3,5 százalékos bővülése, melynek hozzájárulása 0,1 százalékponton alakult.
- + A többi ágazatot visszaesés jellemezte, ezek közül is a legnagyobbat a szállítás, raktározás ágazat érte el (-16,6 százalék), így 0,8 százalékponttal lassítva a növekedés.
- + A művészet, szórakoztatás, szabad idő, egyéb szolgáltatás ágazat hozzáadott értéke 9,7 százalékkal csökkent, ezáltal 0,3 százalékpontot elvéve a növekedésből.
- + A szakmai, tudományos, műszaki tevékenység, adminisztratív és szolgáltatást támogató tevékenység ágazat hozzáadott értéke 7,3 százalékkal mérséklődött, 0,7 százalékponttal visszavetve a bővülést.
- + Az ingatlanügyletek ágazat hozzáadott értéke 5,4 százalékkal csökkent, ezzel 0,4 százalékponttal járult hozzá a visszaeséshez.
- + A közigazgatás, védelem; kötelező társadalombiztosítás, oktatás, humán-egészségügyi, szociális ellátás teljesítménye 3,7 százalékkal mérséklődött, így 0,5 százalékponttal lassította a gazdasági növekedést;
- + A legkisebb visszaesést a kereskedelem, gépjárműjavítás, szálláshely-szolgáltatás, vendéglátás ágazat szenvedte el (-3,6 százalék), 0,4 százalékponttal visszavetve a növekedést. Ezen belül a kereskedelem, gépjárműjavítás 1,4 százalékos növekedést, míg a koronavírus-járvány miatti korlátozó intézkedéseknek leginkább kitett szálláshely-szolgáltatás, vendéglátás 32,2 százalékos mérséklődést ért el a hozzáadott érték tekintetében.

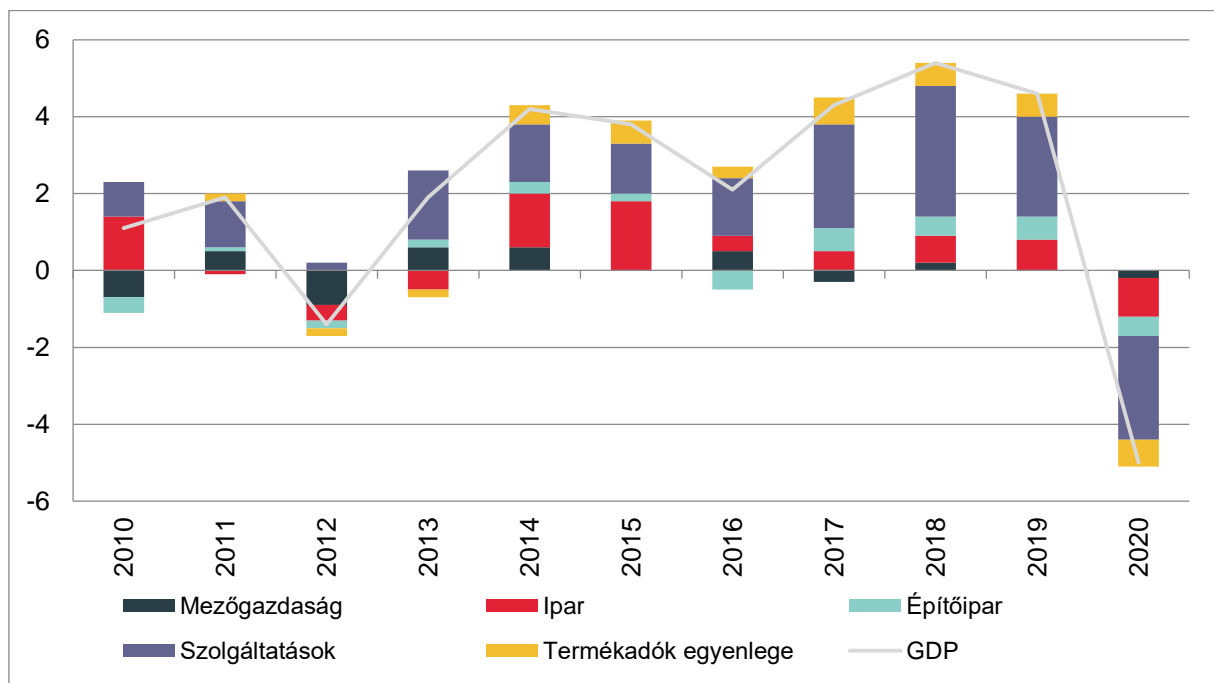
Az iparon belül a feldolgozóipar hozzáadott értéke 2020-ben 5,2 százalékkal maradt el az egy évvel korábbtól. Az ipar termelésének volumene tavaly 6,1 százalékos mérséklődést ért el, míg értékesítésének volumene összesen 5,4 százalékkal esett



vissza, melyen belül a belföldi értékesítések 5,1, az export értékesítések pedig 5,5 százalékkal csökkentek.

Az iparon belül a bányászat termelése 25,6 százalékkal, a feldolgozóiparé pedig 6,0 százalékkal csökkent, míg az energiaiparé 1,4 százalékkal növekedett. A feldolgozóiparon belül a legnagyobb, 13,1 százalékos növekedést a villamos berendezés gyártása ágazat érte el, melyet a gyógyszergyártás ágazat 3,4 százalékos, az élelmiszeripar 1,0 százalékos, illetve a számítógép, elektronikai, optikai termék gyártása 0,8 százalékos bővülése követett. A többi ágazat esetében rendre csökkent a termelési volumen. A legnagyobb visszaesés a textil, ruházat, bőr, és bőrtermék gyártása (-17,0 százalék), a kőszgyártás, kőolaj-feldolgozás (-15,9 százalék), a fémipar (-14,7 százalék), illetve a járműgyártás (-11,2 százalék) esetében figyelhető meg. A gumiipar termelése 9,0 százalékkal, az egyéb feldolgozóiparé 7,5 százalékkal, a gépgyártásé 5,1 százalékkal, míg a fafeldolgozás, papírtermék gyártása, nyomdai tevékenységé 3,8, a vegyiparé pedig 3,1 százalékkal mérséklődött egy év alatt.

**9. ÁBRA: AZ EGYES ÁGAZATOK HOZZÁJÁRULÁSA A GDP NÖVEKEDÉSÉHEZ  
(SZÁZALÉK, AZ ELŐZŐ ÉV BÁZISÁN)**



1.  
Forrás: KSH

Az építőipar hozzáadott értéke 9,4 százalékkal csökkent a tavalyi évben, melyben szintén szerepet játszik a koronavírus-járvány dekonjunkturális hatása. Ennek

ellenére Magyarországon 2020-ban 28 208 új lakás épült, mely 33,5 százalékkal több, mint egy évvel korábban – ebben a kedvezményes áfakulcs és a családi otthonteremtési kedvezmény is szerepet játszott. Nagymértékben nőttek emellett az építőipar termelői árai: az ágazat egészében átlagosan 7,4 százalékos áremelkedés volt jellemző, melyen belül az épületek építésének árindexe 7,1 százalék, az egyéb építményeké 7,2 százalék, a speciális szaképítésé pedig 7,6 százalék volt. Az építőipar termelési értéke tavaly összesen 9,1 százalékkal csökkent, melyen belül az épületek építése 5,7 százalékkal, az egyéb építményeké pedig 13,1 százalékkal mérséklődött.

A GDP felhasználási oldalán 2020-ban a háztartások fogyasztási kiadásának volumene 2,5 százalékkal maradt el a 2019-estől. Ezzel a háztartások fogyasztása 1,2 százalékpontot vett el a növekedésből. A fogyasztási kiadások mérséklődésében a koronavírus-járvány játszotta a legnagyobb szerepet, a lakosság ugyanis számos kiadását elhalasztotta a bizonytalanságból fakadóan, illetve a korlátozásoknak is köszönhetően, valamint a munkanélküliségi ráta is megemelkedett az előző évhez képest: 0,9 százalékponttal 4,2 százalékra a 15–64, illetve 0,7 százalékponttal 4,1 százalékra a 15–74 éves népességet tekintve. Mindezt pedig a bérek 2020-ban is dinamikus, reálértéken 6,2 százalékos növekedése (kedvezmények nélkül számítva) sem tudta ellensúlyozni. A kormányzattól kapott természetbeni társadalmi juttatások volumene 4,5 százalékkal csökkent, míg a háztartásokat segítő non-profit szervezetektől kapott természetbeni juttatások volumene 3,3 százalékkal bővült, előbbi –0,4, utóbbi 0,1 százalékponttal járult hozzá a növekedéshez. Összességében a háztartások tényleges fogyasztásának volumene 2,6 százalékkal volt alacsonyabb, mint egy évvel korábban.

A közösségi fogyasztás 2,0 százalékkal haladta meg az egy évvel korábbi értéket, és ezzel 0,2 százalékponttal mérsékelte a visszaesést. Jelentősen, 7,3 százalékkal csökkent viszont a bruttó állóeszköz-felhalmozás volumene, amely 2,0 százalékponttal járult hozzá a visszaeséshez. A készletváltozás 0,8 százalékpontot mérsékelte a visszaesést, míg a bruttó felhalmozás hozzájárulása a visszaeséséhez összesen 1,2 százalékpont volt.

A beruházások volumene nemzetgazdasági szinten 2020-ban 3,8 százalékkal mérséklődött. Ezen belül a költségvetési szervek beruházásai 5,0 százalékkal csökkentek, azonban ez a teljes beruházási teljesítménynek csak a 15,1 százalékát

adta. A beruházási teljesítmény 54,5 százalékát adó legalább 50 főt foglalkoztató vállalkozások beruházásai pedig 7,5 százalékkal maradtak el az egy évvel korábbtól. Magyarország az uniós mezőnyt tekintve 2020-ban a beruházások GDP-hez viszonyított arányát tekintve a harmadik helyet érte el: hazánk 27,5 százalékos értékénél csak az észt (31,3 százalék), illetve az ír adat volt magasabb (29,9 százalék). A beruházások volumennövekedésének tekintetében pozitív értéket mindössze öt ország tudott elérni az EU-ban: Észtország (18,4 százalék), Románia (5,6 százalék), Dánia (1,7 százalék), Svédország (0,6 százalék), valamint Lettország (0,2 százalék).

A beruházások volumenének esetében mindössze négy ágazatnál figyelhető meg növekedés: az ingatlanügyletek (16,1 százalék), humán-egészségügyi, szociális ellátás (15,5 százalék), az oktatás (6,9 százalék), valamint az információ, kommunikáció (3,8 százalék) esetében. Csekélyebb mértékű csökkenés látható a közigazgatás, védelem; kötelező társadalombiztosítás (-0,2 százalék), a művészet, szórakoztatás, szabadidő (2,3 százalék), illetve az építőipar (-2,7 százalék) esetében. Ennél nagyobb, azonban 10 százaléknál nem magasabb visszaesés a következő ágazatokban látható: mezőgazdaság (-6,9 százalék), feldolgozóipar (-8,1 százalék), energiaipar (-8,5 százalék), vízellátás; szennyvíz gyűjtése, kezelése, hulladékgazdálkodás, szennyeződésmntesítés (-9,5 százalék), kereskedelem, gépjárműjavítás (-9,3 százalék), szállítás, raktározás (-9,5 százalék). Jelentősebb csökkenés figyelhető meg a szálláshely-szolgáltatás, vendéglátás (-15,7 százalék), pénzügyi, biztosítási tevékenység (-18,3 százalék), a szakmai, tudományos, műszaki tevékenység (-11,1 százalék), valamint az adminisztratív és szolgáltatást támogató tevékenység (-10,3 százalék) esetében. A legnagyobb visszaesés a bányászat, kőfejtés (-27,6 százalék), illetve az egyéb szolgáltatás (-35,0 százalék) ágazatok esetében következett be.

A külkereskedelmi egyenleg alakulása sem tudott hozzájárulni a gazdaság növekedéséhez. Míg az export volumene 6,7, addig az importé 3,9 százalékkal csökkent a 2019-es évhez képest – mindez a koronavírus-járvány következtében szakadozó ellátási láncoknak is betudható. Az áruk egyenlege 2019-hez hasonlóan a tavalyi évben is negatív volt (-299 milliárd forint), így az összességében 1083 milliárd forintos egyenleg teljes egészében a szolgáltatások 1382 milliárd forintos egyenlegének köszönhető. Az áruk esetében a kivitel volumene 1,3 százalékkal, a behozatalé pedig 1,0 százalékkal csökkent, míg a szolgáltatások

esetében az export értékének visszaesése 22,1, az importé pedig 15,0 százalékos volt. Összességében a folyó fizetési mérleg GDP-arányos hiánya a 2019-es 0,45 százalékos szintről 0,07 százalékos többletbe fordult 2020-ra.

Az egyes termékcsoportok export- és importvolumenének változása 2020-ban a következőképp jellemezhető:

- + Az élelmiszerek, italok és dohány exportja 4,9 százalékkal, míg importja 0,6 százalékkal nőtt.
- + A nyersanyagok kivitele 8,9 százalékkal, behozatala pedig 8,7 százalékkal maradt el az egy évvel korábbi értéktől.
- + Az energiahordozók exportja 6,4 százalékkal, míg importja 12,0 százalékkal mérséklődött.
- + A feldolgozott termékek értékesítése 0,7 százalékkal, míg vásárlása 5,0 százalékkal bővült.
- + A gépek és szállítóeszközök kivitele 2,7 százalékkal, behozatala 3,7 százalékkal csökkent egy év alatt.

A külkereskedelmi termékforgalom relációs megoszlását tekintve elmondható, hogy a kivitel 77,3 százaléka, míg a behozatal 70,8 százaléka kapcsolódott az Európai Unió tagországaikhoz. Az Európai Unió tagországaiba irányuló export volumene 1,8 százalékkal csökkent, az unión kívüli országokba irányuló pedig 0,4 százalékkal bővült. Az uniós tagországok irányából érkező import volumene 4,5 százalékkal mérséklődött, az unión kívüli országok irányából érkező pedig 8,2 százalékkal növekedett.

A szolgáltatások külkereskedelmi forgalmára vonatkozóan a KSH csak értékadatokat közöl, ennek megfelelően csak ezek elemzésére nyílik mód. 2020-ban a szolgáltatások exportjának értéke 22,1 százalékkal, míg importja 15,0 százalékkal csökkent a forintban számított adatok alapján. Az egyes szolgáltatáscsoportok forgalmának alakulása a következőképpen jellemezhető:

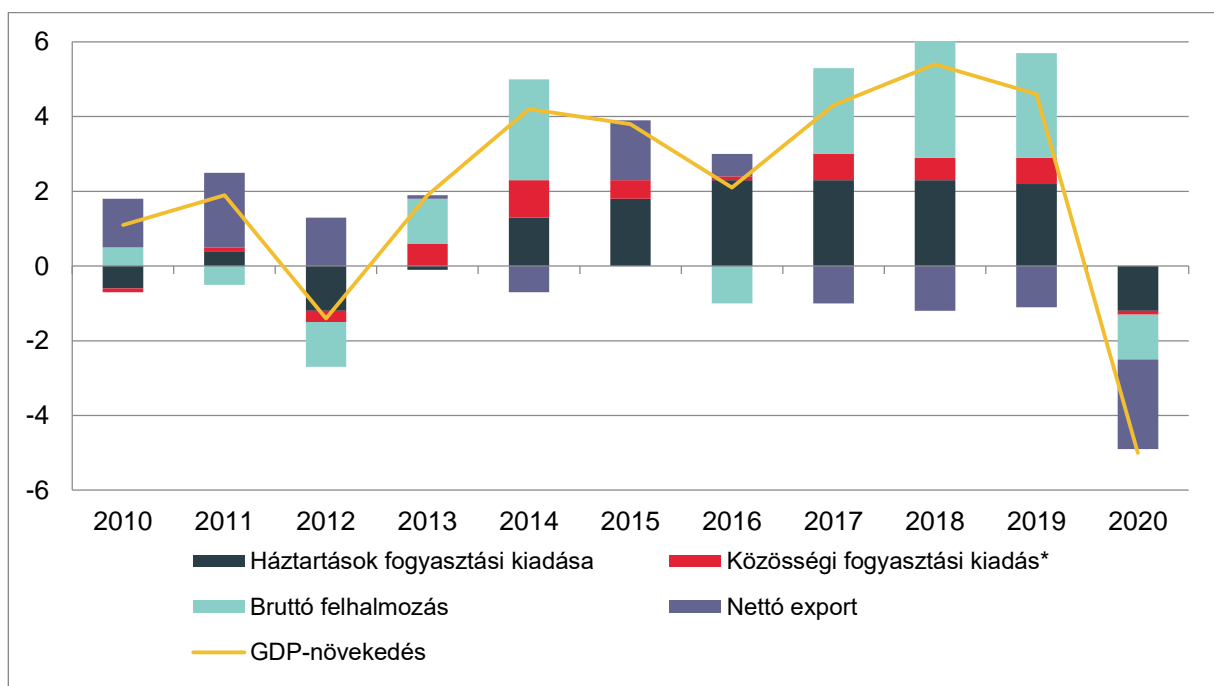
- + A bér munkából származó bevételek 12,8 százalékkal, míg a kiadások 3,7 százalékkal csökkentek 2020-ban.
- + A javítási és karbantartási szolgáltatások exportja 9,7 százalékkal, importja pedig 11,2 százalékkal mérséklődött.

- + Az egyenleg 41,1 százalékát adó turizmus bevételei 50,2 százalékkal, míg a külföldre utazó magyarok kiadásai 49,6 százalékkal estek vissza, köszönhetően a koronavírus-járvány miatti korlátozó intézkedéseknek.
- + A második legnagyobb szolgáltatáscsoport, a szállítási szolgáltatások exportja 28,0 százalékkal, míg importja 16,5 százalékkal maradt el az egy évvel korábbi értéktől. Ezen belül a légi és a közúti szállítás súlya a legjelentősebb. Az előbbi exportja 61,6, míg utóbbié 6,5 százalékkal csökkent, miközben az import értékének visszaesése rendre 45,2, illetve 2,2 százalékot tett ki.
- + A legjelentősebb szolgáltatáscsoport az üzleti szolgáltatásoké. Ezen belül a bevételek értéke 4,6 százalékkal, miközben a kiadásoké 8,3 százalékkal volt kevesebb, mint egy évvel korábban. Ezen belül az egyes fontosabb szolgáltatásokat a következőképpen jellemezhetjük az exportbevétel csökkenő sorrendjében:
  - A jogi, számviteli, üzletviteli tanácsadás és PR szolgáltatások bevétele 10 százalékkal, míg az ezekhez kapcsolódó kiadás 13,4 százalékkal haladta meg az egy évvel korábbit.
  - A jogi, számviteli, üzletviteli tanácsadás és PR szolgáltatások exportjának értéke 3,1 százalékkal, míg importja 12,2 százalékkal mérséklődött.
  - Az egyéb (máshová nem sorolt) üzleti, szakmai és műszaki szolgáltatások exportja 10,3 százalékkal, importjának értéke pedig 7,5 százalékkal maradt el az egy évvel korábbitól.
  - A szellemi tulajdon használatáért kapott díjak 3,4 százalékkal, míg az érte fizetett díjak 19,7 százalékkal mérséklődtek.
  - Az építészeti, mérnöki, tudományos és egyéb műszaki szolgáltatásokból származó bevétel 4,0 százalékkal bővült, míg az importjukhoz kapcsolódó kiadás 18,7 százalékkal mérséklődött.
  - A kutatás-fejlesztési szolgáltatások exportja 0,1 százalékkal nőtt, míg importja 1,5 százalékkal esett vissza egy év alatt.

- + A kormányzati szolgáltatások exportja 10,0 százalékkal csökkent, importja pedig 32,9 százalékkal növekedett.

A szolgáltatások esetében az import 69,4 százaléka, míg az export 62,9 százaléka kapcsolódott az Európai Unió tagországhoz. A bevételek esetében az uniós tagországgal bonyolított forgalom 22,8, míg a kiadásoknál 16,5 százalékkal csökkent. Az unión kívüli tagországok esetében az export értéke 21,0 százalékkal, míg az import 11,5 százalékkal mérséklődött.

**10. ÁBRA: A FELHASZNÁLÁSI TÉTELEK HOZZÁJÁRULÁSA A GDP NÖVEKEDÉSÉHEZ (SZÁZALÉK, AZ ELŐZŐ ÉV BÁZISÁN)**



\*Tartalmazza a természetbeni társadalmi juttatást, függetlenül annak forrásától.

Forrás: KSH

Az Eurostat üzleti és fogyasztói felméréséből számított ESI mutató értéke 2020-ban átlagosan 89,1 pont volt Magyarországon, ami 21,5 ponttal marad el az egy évvel korábitól. Ez azt jelenti, hogy a tavalyi évben a gazdasági szereplők konjunktúraérzete összességében negatív volt – köszönhetően a koronavírus-járvány negatív gazdasági hatásainak. Különösen az év második felében volt gyengébb a konjunktúraérzet: amíg 2020 első félévében 92,2 ponton, addig a második félében már csak 86,0 ponton alakult az ESI mutató értéke.

Minden ágazatban alacsonyabb értékek figyelhetők meg a különböző indexek tekintetében 2019-hez képest. Az egyes ágazatok közül a legnagyobb, 30,5 pontos

mérséklődés az építőipar esetében látható, melynek bizalmi indexe így éves átlagban 20,1 pontról -10,4 pontra csökkent. A legnagyobb mértékben (- 46,2 pont) az ágazat teljesítményének megítélése esett vissza, - 25,4 indexpontra. Hasonló mértékben, 45,5 ponttal mérséklődött a rendelésállomány megítélése, mely így -20,9 ponton alakult 2020-ban. A foglalkoztatással kapcsolatos várakozásokat leíró mutató értéke 15,4 ponttal 0,2-re, míg az árak várt változását bemutató index 23,2 ponttal 10,7-re csökkent.

A szolgáltató ágazatok bizalmi indexe éves átlagban 5,3 pontról -24,0 pontra csökkent. Az egyes kérdéseken belül a második legnagyobb éves csökkenést az üzleti helyzet alakulásával kapcsolatos mutató érte el, melynek értéke 1,0-ről - 31,1-re esett. 34,2 ponttal -33,9-re mérséklődött a múltbeli kereslet alakulását értékelő mutatószám. Ennél némileg kisebb, 21,5 pontos volt a kereslettel kapcsolatos várakozásokat leíró index csökkenése, mely így -7,1-et tett ki 2020-ban. 6,8 ponttal csökkent a foglalkoztatás jövőbeli alakulását leíró mutató értéke, 0,2 pontra. 7,1, illetve 3,3 ponttal csökkent a foglalkoztatás múltbeli alakulásával kapcsolatos index, valamint az árvárakozásokkal kapcsolatos mutatószám értéke, a két index -7,4, illetve 12,9 ponton alakult 2020-ban.

Szintén jelentős, 19,3 pontos volt az ipar bizalmi indexének csökkenése, mely így 5,4 indexpontról -13,9 indexpontra változott. Az ipari vállalkozások vezetőinek megítélése a második legnagyobb mértékben a rendelésállományok tekintetében esett vissza, itt a mutató értéke 30,4 ponttal -27,4-re mérséklődött. Szintén nagyobb, 23,5 pontos esés figyelhető meg az export rendelésállomány alakulásának megítélésében, melynek pontszáma így -39,3-et tett ki. 32,1 ponttal -24,6-re csökkent az elmúlt hónapok termelésével kapcsolatos index értéke. A 2019-es 16,3 pontos értékről -9,7 indexpontra mérséklődött a következő hónapok termelésével kapcsolatos várakozások megítélése. 15,1 ponttal -6,1-re mérséklődtek az ágazati szereplők foglalkoztatással kapcsolatos várakozásai. A legkisebb, 9,5 pontos csökkenés pedig az ipari vállalkozások értékesítési árakkal kapcsolatos várakozásai esetében történt, mely 5,7 indexponton alakult a 2020-as év folyamán.

18,2 indexponttal, 5,8-ről -12,4-re mérséklődött a kiskereskedelem bizalmi indexe. A legnagyobb mértékben az üzleti aktivitást leíró mutató értéke esett vissza, mely így -27,1-et tett ki a 2019-es 4,8 indexpont után. Az ezzel kapcsolatos várakozások



pedig 24,0 ponttal –9,6-re csökkentek. Az ágazatban működő vállalatok vezetőinek megítélése 0,5 ponttal (23,2 pontra) emelkedett az árváltozásokkal kapcsolatban. A várható megrendelésekre vonatkozóan az index értéke 24,0 ponttal csökkent 2019-hez viszonyítva, mely így –14,8 ponton alakult a 2020-as évben. A készletállományra, valamint a foglalkoztatásra vonatkozó várakozások mutatója rendre 1,2, illetve 6,5 ponttal mérséklődött 2019-hez képest.

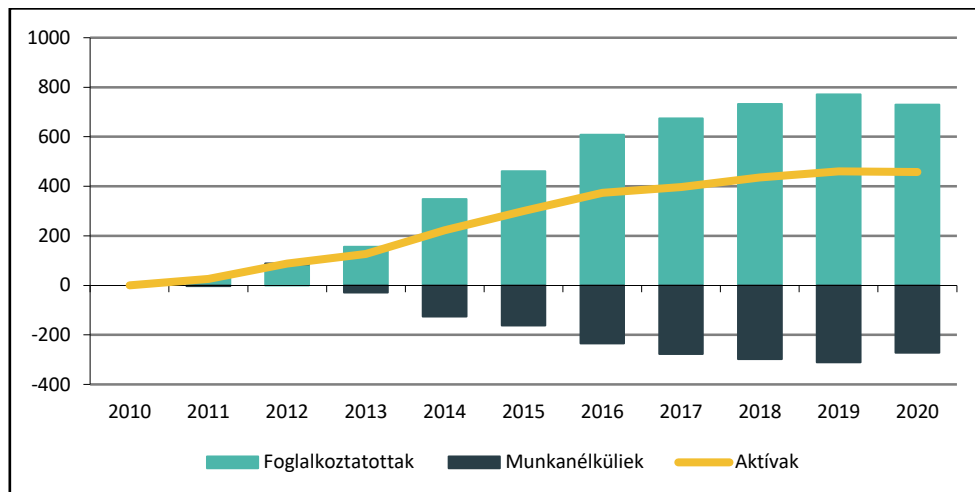
A háztartások bizalmi indexe 2020-ban 16,2 ponttal –20,3-re mérséklődött. Ez azt jelenti, hogy a háztartások továbbra is inkább pesszimisták, illetve pesszimizmusuk tovább növekedett. Az elmúlt 12 hónap árváltozását leíró mutató 11,2 pontos (34,8 pontra) növekedést ért el, azaz a lakosság érezte az infláció emelkedését. 5,9 pontos emelkedést produkált az inflációs várakozásokkal kapcsolatos mutató, melynek értéke 42,4 indexpont volt 2020-ban. 12,3 pontos csökkenést mért az Eurostat a jelenlegi megtakarítások esetében, amelynek kapcsán a háztartások továbbra is inkább pesszimisták, a mutató értéke –46,2 pont volt. Mérséklődött emellett a várható megtakarításokkal kapcsolatos mutató értéke is 3,5 ponttal (– 37,3 pontra). Jelentősen emelkedett viszont a munkanélküliséggel kapcsolatos mutató értéke, mely így 33,9 ponttal magasabb volt, mint egy évvel korábban. Ez azt jelenti, hogy az előző évhez képest sokkal többen számítanak kedvezőtlen munkaerőpiaci folyamatokra. A mutató értéke 2020-ban 31,7 ponton alakult, tehát a lakosság a munkanélküliségi ráta számottevő emelkedését várja.

## 3.2. Munkaerőpiac

2020-ban a foglalkoztatottak száma a 15-74 éves korosztályban 4 millió 603 ezer fő volt, a KSH által 2021 januárjától alkalmazott, azonban 2009-ig visszavezetett új módszertan szerint. Ez 43 ezer fővel elmarad a 2019-es adattól, amely elsősorban a koronavírus-járvány nyomán kialakult gazdasági visszaesés következménye. Ugyanakkor figyelembe véve az 5,0 százalékos GDP visszaesést egyáltalán nem tekinthető jelentősnek. A gazdasági visszaesés mélypontján a második negyedévben a foglalkoztatottak száma közel 87 ezer fővel maradt el a megelőző évi szintjétől. A foglalkoztatási ráta ennek eredményeként 2020-ban 0,5 százalékponttal 62,1 százalékra csökkent. A foglalkoztatással szemben az aktivitás nem esett vissza érdemben, 2020-ban az aktívak száma megközelítette a 4 millió 801 ezer főt, amely csupán 3 ezer fővel maradt el a megelőző évi adattól,

míg az aktivitási ráta a demográfiai folyamatok miatt csökkenő 15-74 éves korosztály létszámának csökkenése miatt 0,1 százalékponttal 64,8 százalékra emelkedett. A járvány első hullámában, tavasszal a lezárások nyomán ugyan emelkedett az inaktivitás, de a kilépők, az év végére ismét visszatértek a munkaerőpiacra.

**11. ÁBRA: AZ AKTIVITÁS, A FOGLALKOZTATOTTSÁG ÉS A MUNKANÉLKÜLISÉG ALAKULÁSA (EZER FŐ, 2010 = 0)**

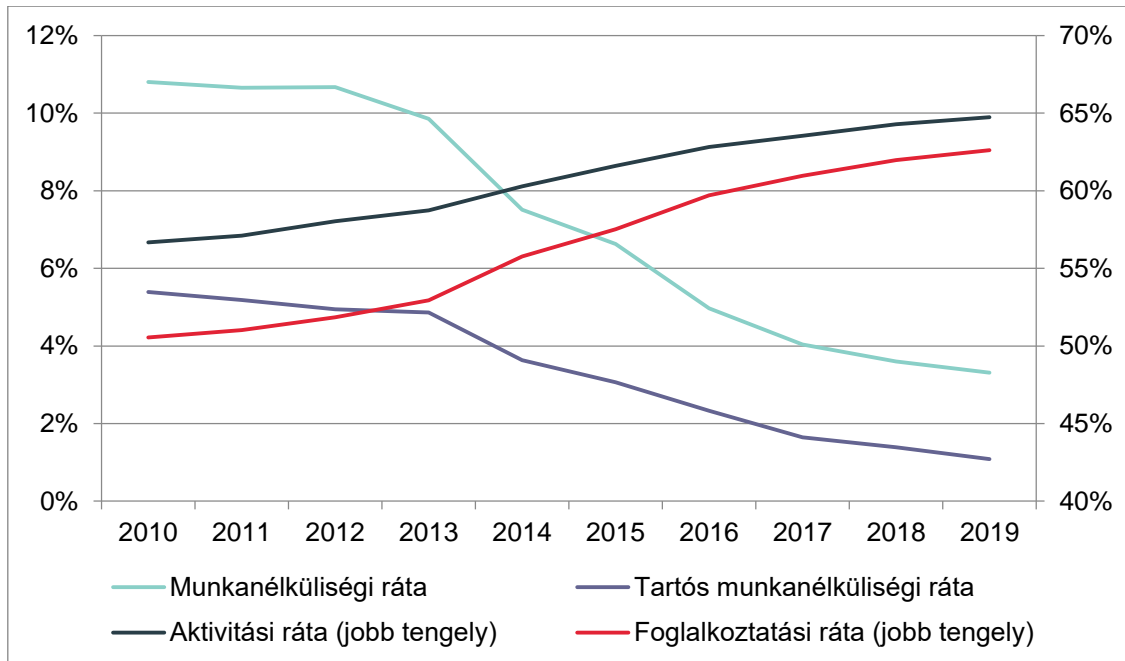


*Forrás: KSH, Századvég-számítás*

Az alkalmazottak száma az intézményi statisztika alapján 2020-ban 109 ezer fővel 3 millió 77 ezer főre csökkent. Ezen belül is a legalább 5 főt foglalkoztató vállalkozások körében 102, a költségvetési szférában pedig 11 ezer fővel csökkent az állományi létszám, ellenben a foglalkoztatás szempontjából jelentős nonprofit szervezetek esetében 4 ezer fős növekedést mértek. A visszaesés egyrészt a feldolgozóiparban (-32 ezer fő), a szálláshely-szolgáltatás, vendéglátás ágazatban (-20 ezer fő) és az adminisztratív és szolgáltatást támogató tevékenység ágazatban (-21 ezer fő) következett be. Arányát tekintve ez a 3 ágazatban rendre 4,4, 16,9, illetve 11,3 százalékos csökkenést jelent. A foglalkoztatásnál nagyobb visszaesés oka a koronavírus járvány és a bevezetett korlátozó intézkedések, amelyek nyomán a munkavállalók egy része, még ha nem is vesztett el állását, nem tud dolgozni, így kikerült az alkalmazotti statisztikából. A romló gazdasági helyzet ellenére tovább csökkent a közfoglalkoztatás keretében dolgozók száma. 2020-ban 88,7 ezren dolgoztak a Start munkaprogramok keretében, amely több mint 12 ezer fős csökkenést jelent egy év alatt. Nehézséget jelenthet ugyanakkor, hogy a járványhelyzet és a gazdasági visszaesés miatt a közfoglalkoztatásból kikerülők

sokkal nehezebben tudnak elhelyezkedni az elsődleges munkaerőpiacon a korábbi évekhez viszonyítva, amikor is a munkaerőhiány miatt a munkáltatók folyamatosan csökkentették a felvételi követelményeket.

**12. ÁBRA: A LEGFŐBB MUNKAERŐ-PIACI ADATOK ALAKULÁSA**

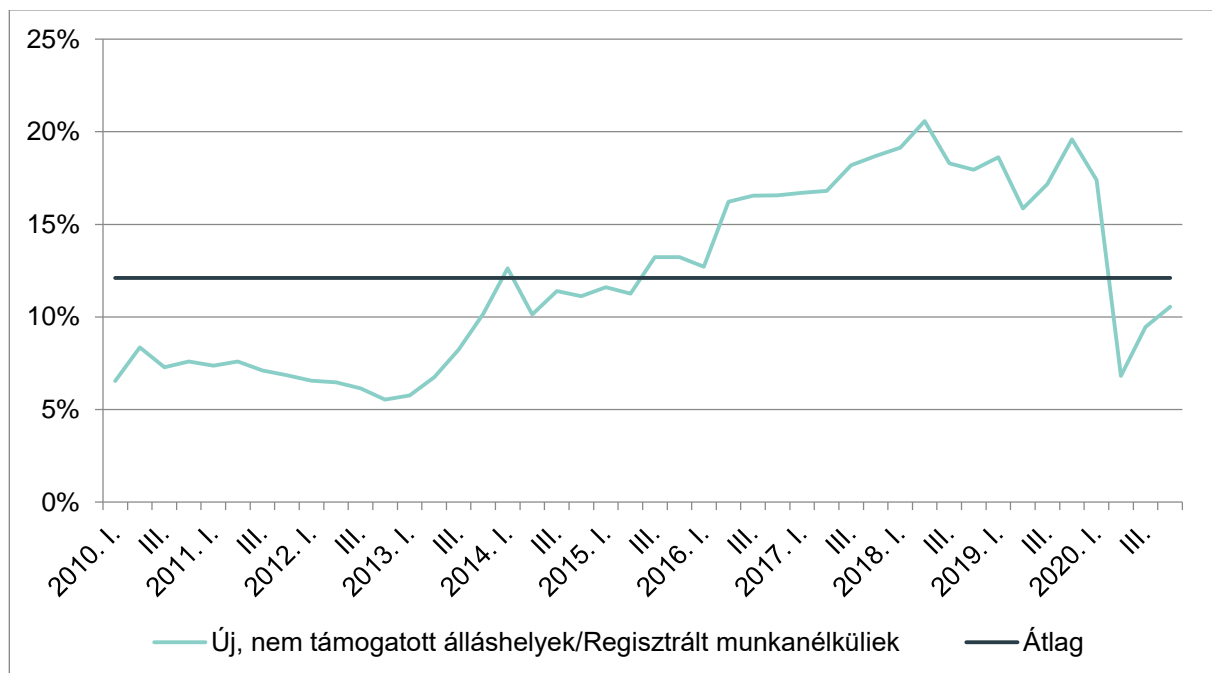


Forrás: KSH, Századvég-számítás

A munkanélküliek száma 2020-ban közel 39 ezer fővel 198 ezer fő közelébe emelkedett, míg részarányuk az aktívakon belül 0,8 százalékponttal 4,1 százalékra nőtt. Ezzel együtt is a hazai adat az egyik legalacsonyabb maradt az EU-ban, a munkanélküliségi ráta csupán Csehországban (2,6 százalék), Lengyelországban (3,2 százalék) és Hollandiában (3,8 százalék) volt kedvezőbb. A tavalyi évben tovább – 26,5 százalékra – csökkent a tartósan, legalább egy éve állástalanok részaránya a munkanélkülieken belül. Ezt ugyanakkor a korábbi évekhez viszonyítva nem az elhelyezkedési esélyek javulása okozta, hanem az újonnan állásvesztettek megjelenése a statisztikában. Ezzel szemben a Nemzeti Foglalkoztatási Szolgálat adatai alapján az álláskeresők száma egy év alatt 65,1 ezer fővel 316 ezer fő fölé emelkedett. Éven belül ugyanakkor jelentős ingadozások történtek: azt követően, hogy az év elején még csupán 250 ezren szerepeltek az NFSZ regiszterében a járványhelyzet nyomán az álláskeresők száma, a szezonálhatásoktól eltekintve áprilistól kezdett el emelkedni érdemben és júniusban érte el a csúcspontot 376,3 ezer főn, amely aztán az év végéig 290,7 ezer főre mérséklődött.

Mindemellett a bejelentett nem támogatott új álláshelyek száma a megelőző évi 176,6 ezerről 131,5 ezerre csökkent a tavalyi év során. Ennek köszönhetően a munkaerőpiac feszségét leíró Beveridge-görbe értéke érdemben csökkent, vagyis a koronavírus-járvány nyomán a munkaerőhiány jelentősen enyhült a magyar gazdaságban. Ezt összevetve ugyanakkor az üres álláshely statisztikával némileg eltérő kép adódik. A versenyszférában az üres álláshelyek részaránya 2,4 százalékról 1,7 százalékra csökkent 2020-ban és az adatok minden ágazat esetében mérséklődést mutatnak. Ugyanakkor ha az utolsó negyedév adatát nézzük a feldolgozóipar esetében (2,3 százalék) például az üres álláshelyek részaránya megközelítette a 2019 végén (2,4 százalék) mértet, amely az ágazat gyors kilábalására utal. Ezzel szemben a költségvetési szférában 0,1 százalékponttal 3,0 százalékra emelkedett az üres álláshelyek aránya. Vagyis a strukturális munkaerőhiány nem tűnt el a gazdaságból teljes mértékben, bár az már csak a költségvetési szférát érinti erőteljesebben.

**13. ÁBRA: A MUNKAERŐPIAC FESZESSÉGE (SZEZONÁLISAN KIIGAZÍTVA)**



*Forrás: Nemzeti Foglalkoztatási Szolgálat, Századvég-számítás*

A nemzetgazdasági bruttó átlagkereset 2020-ban 9,7 százalékkal 403,6 ezer forintra, míg a medián kereset szintén 9,7 százalékkal 320,6 ezer forintra emelkedett. A béremelkedés üteme tehát lassult a megelőző évi 11,4 százalékról, ugyanakkor továbbra is dinamikus maradt. A bérnövekedés

mögött a minimálbér és a garantált bérminimum év eleji 8-8 százalékos emelése, a munkaerőhiány bérfelhajtó hatása az év elején, valamint egyedi a járványhelyzethez köthető tényezők álltak. Ez utóbbiak közül kiemelendő egyrészt az egészségügyi dolgozóknak nyújtott egyszeri juttatás, valamint az összetételhatás szerepe, amely abból adódik, hogy a járványhelyzet elsősorban az alacsony átlagkeresetű ágazatokat érintette, mint a szálláshely-szolgáltatás, vendéglátás, ahol az elbocsátások növelték az átlagkereset értékét. Szektoronként nem volt érdemi eltérés a béremelkedés ütemében: a versenyszférában a legalább 5 főt foglalkoztató vállalkozások körében 9,8, míg a költségvetési szférában 10,3 százalékos növekedést regisztráltak. Ágazatonként ugyanakkor voltak nagyobb eltérések: amíg a szálláshely-szolgáltatás, vendéglátás ágazatban csupán 4,7, a közigazgatás, védelem; kötelező társadalom-biztosítás ágazatban pedig 5,6 százalékos bővülést regisztráltak az átlagbér esetében, addig az egészségügyben 19,8, az építőiparban 11,4, a kereskedelemben 10,5, az oktatásban 8,4, a feldolgozóiparban pedig 8,3 százalékosat. A nettó átlagkereset 9,7 százalékkal 268,4 ezer forintra emelkedett, míg a különböző kedvezményeket is figyelembe véve 277,2 ezer forintra. Ez a 3,3 százalékos inflációt is figyelembe véve 6,2 százalékos reálbér emelkedést jelent, szemben a megelőző évi 7,7 százalékkal. A nettó reálkereset így az elmúlt 10 év során összesen 61,3 százalékkal emelkedett, míg a megelőző évtizedben csupán 37,4 százalékkal.

### 3.3. Infláció

2020-ban a fogyasztói árak Magyarországon átlagosan 3,3 százalékkal növekedtek 2019-hez képest. Ez az infláció gyorsulását jelenti a 2018-as 2,8, míg az infláció minimális lassulását a 2019-es 3,4 százalék után, valamint meghaladja a jegybank 3 százalékos inflációs célját, azonban a 2 és 4 százalék közötti célsávban benne van. A változást 2020-ben is befolyásolta a járműüzemanyagok árának változása, mely jelentősen, 5,6 százalékkal mérséklődött, ezzel komolyan visszafogva az áremelkedés ütemét. Az üzemanyagok visszafogott áremelkedése az olajár csökkenésének köszönhető, mely a tavalyi évben átlagosan 32,7 százalékkal mérséklődött a Brent, illetve 31,0 százalékkal a WTI esetében 2019-hez viszonyítva. Az olaj árának csökkenését elsősorban a koronavírus-járvány

dekonjunkturális hatásaiból fakadó alacsony kereslet, illetve a járványügyi korlátozó intézkedések magyarázzák.

Az infláció éven belüli lefutása nem mondható egyenletesnek: az első negyedévben még átlagosan 4,3 százalékot tett ki (a januári 4,7 százalék volt a maximum), majd folyamatos csökkenést követően májusban már csak mindössze 2,2 százalék volt a mutató értéke, ez augusztusra 3,9 százalékra emelkedett, majd decemberre 2,7 százalékra mérséklődött.

A főbb termékcsoportok közül legnagyobb mértékben, 7,3 százalékkal az élelmiszerek ára nőtt, melyben komoly szerepet játszott kedvezőtlen időjárási körülményekből fakadó gyenge termés, valamint a forintgyengülésből fakadó árnövekedés. A termékcsoport esetében az árnövekedés 2019-ben 5,4 százalék volt. Az élelmiszerek esetében az áremelkedés ütemének a valósnál jóval nagyobb szerepe van: tekintettel arra, hogy a fogyasztók ezen termékeket az átlagosnál gyakrabban vásárolják, ezért szerepét az inflációs kosárban felülbecsülik, így mivel az élelmiszerek inflációja az átlagos pénzromlásnál nagyobb volt, így a pénzromlás mértékét is felülbecsülik.

Az élelmiszereken belül a hús, hal és ezekből készült készítmények ára átlagosan 11,0 százalékkal növekedett 2020-ban. Az emelkedés főként a sertéshús árának 15,3 százalékos növekedéséből fakad, melynek oka a sertésállományt tizedelő sertéspestis volt. Emellett az átlagosnál jobban emelkedett többek között a párizsi, felvágott, kolbász (17,5 százalék), valamint a szalámi, szárazkolbász, sonka ára (10,1 százalék). Egyetlen termékcsoport ára sem mérséklődött ezen főcsoporton belül, a legkisebb növekedés a baromfihús esetében figyelhető meg (2,5 százalék).

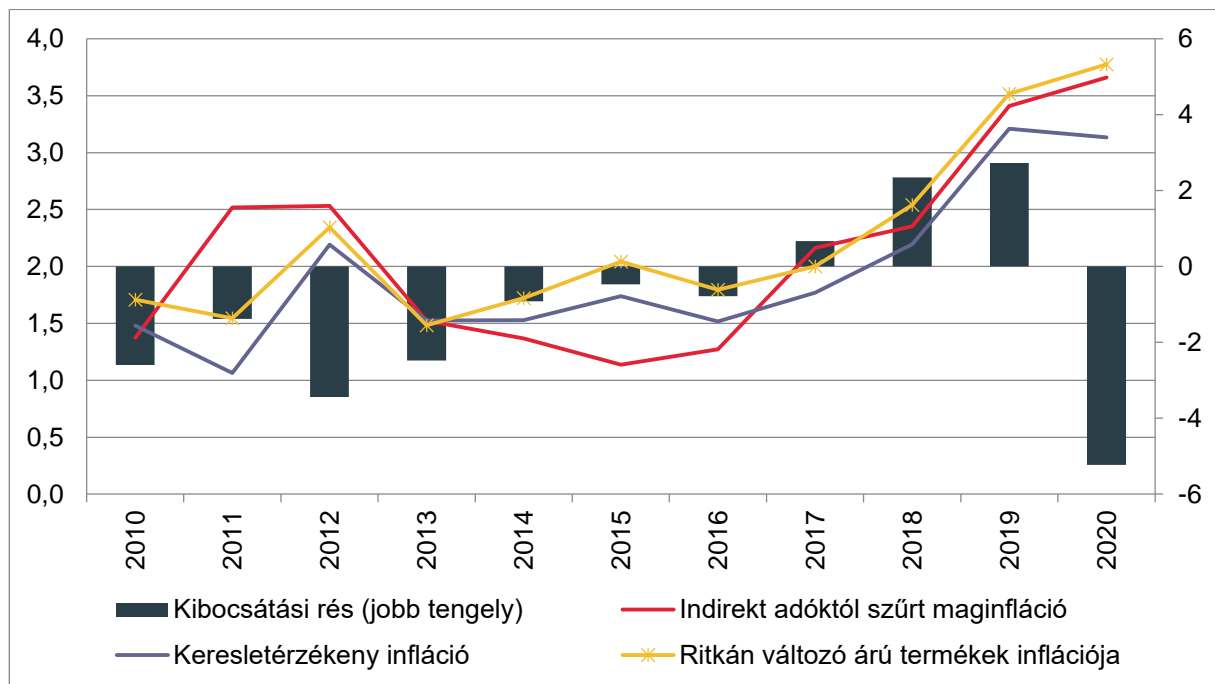
5,5 százalékkal nőtt a tej, tejtermék, tojás ára 2020-ban. Ezen belül két termékcsoport ára emelkedett a legnagyobb mértékben: a tojásé 6,4, míg a tejé 6,3 százalékkal. A cereáliák, édességek ára 4,9 százalékkal növekedett, ezeken belül kiemelkedik a liszt 7,9, a kenyér 7,5, illetve a cukor 11,9 százalékos árnövekedése. A csokoládé, kakaó, valamint az édesipari lisztesáru ára nőtt átlagosan a legkisebb mértékben (1,5, illetve 0,6 százalék).

A zöldség, gyümölcs, burgonya ára átlagosan 11,4 százalékkal emelkedett. Ezen belül kiemelkedik a friss hazai és déligyümölcs árának 32,6 százalékos emelkedése, mely elsősorban a kedvezőtlen időjárási körülményeknek köszönhető gyenge

termésből fakad. Az átlagosnál kevésbé nőtt ugyanakkor a friss zöldség, illetve a gyümölcs-, zöldséglé ára (2,3, illetve 2,0 százalék), míg a burgonya esetében 5,8 százalékos árcsökkenés figyelhető meg. A fűszerek és egyéb élelmiszerek ára 4,1 százalékkal, a házon kívüli étkezés ára 7,7 százalékkal, míg a kávé, tea, üdítőitalok ára 2,4 százalékkal növekedett az előző évhez képest.

A főbb termékcsoportokat tekintve a második legnagyobb mértékben a szeszes italok, dohányárak ára növekedett (7,0 százalék), melyet a dohányárak uniós jogszabály miatti jövedéki adó emelése okozott. Ezt mutatja az is, hogy a termékcsoporton belül a szeszes italok ára átlagosan 3,1 százalékkal, míg a dohányáraké 10,9 százalékkal nőtt az egy évvel korábbihoz képest.

**14. ÁBRA: A KIBOCSÁTÁSI RÉSRRE VONATKOZÓ BECSLÉSÜNK ÉS AZ INFLÁCIÓS TRENDMUTATÓK (SZÁZALÉK, AZ ELŐZŐ ÉV ÉS A POTENCIÁLIS GDP BÁZISÁN)**



Forrás: MNB, Századvég-számítás

A harmadik legnagyobb, 2,9 százalékos átlagos árnövekedés a szolgáltatások esetében következett be, mely az előző évi 3,0 százalékos értékkel közel megegyezik. Ezen belül jelentősen nőtt a járműjavítás, -karbantartás (átlagosan 8,1 százalék), a lakásjavítási és -karbantartási szolgáltatások ára (10,7 százalék), az egészségügyi szolgáltatás díja (5,3 százalék), a külföldi üdülések ára (6,5 százalék), valamint a szerencsejáték díja (7,7 százalék). Fékezte azonban a szolgáltatások árnövekedését a személyszállítás, vízdíj és a csatornadíj változatlansága, a telefon



internet mindössze 1,2 százalékos áremelkedése, valamint az egyéb távolsági úticéllal történő utazás 5,2 százalékos, az autópályadíj, gépjárműkölcsönzés, parkolás 8,2 százalékos árcsökkenése.

Az egyéb cikkek, üzemanyagok esetében 0,9 százalékos átlagos árcsökkenés következett be, mely ellentétes irányú az előző évi 1,4 százalékos árnövekedéssel. Ebben a termékcsoportban hozzájárul a mérséklődéshez a tankönyvek 43,0 százalékos árcsökkenése, mely a 2020/2021-es tanévtől ingyenes tankönyveknek köszönhető, valamint a járműüzemanyagok árának 5,6 százalékos visszaesése, mely a koronavírus-járványból fakadó keresletcsökkenéssel magyarázható.

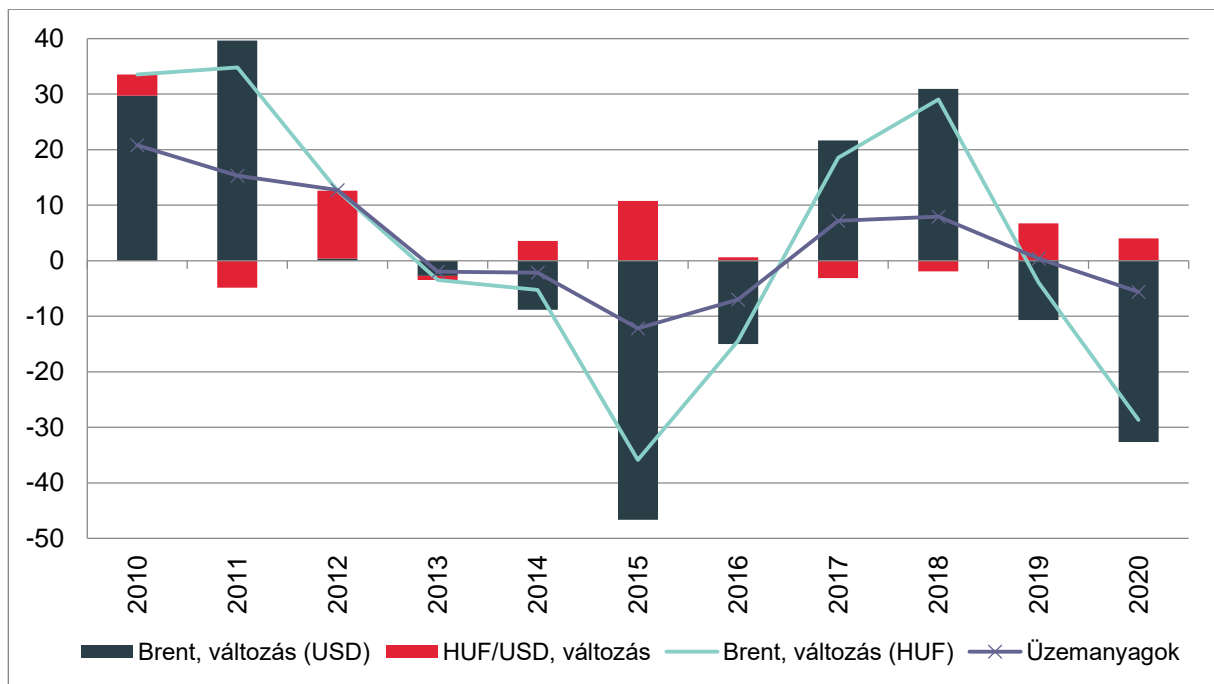
0,3 százalékkal nőtt tavaly átlagosan a háztartási energia ára az egy évvel korábbi 1,0 százalék után. A hatósági áras energia (távfűtés, elektromos energia, vezetékes gáz) ára nem változott, miközben a palackos gáz ára 0,9 százalékkal, a széné 3,7 százalékkal, a tűzifáé pedig 2,7 százalékkal emelkedett. A ruházkodási cikkek ára 2020-ban 0,1 százalékkal csökkent a 2019-es 1,0 százalékos növekedést követően.

A 2020-as évben növekedett viszont a tartós fogyasztási cikkek ára, 1,4 százalékkal, ellentétben a 2019-es 0,3 százalékos mérséklődéssel. A termékcsoporton belül a legnagyobb, 19,7 százalékos növekedést az ékszerek esetében mérték, ezt követte az új személygépjárművek 8,8 százalékos árnövekedése. Csökkent ugyanakkor a használt személygépjárművek (-5,1 százalék), a televízió (-6,1 százalék), illetve a számítógép, fényképezőgép, telefonkészülék (-4,2 százalék) ára is.

A Magyar Nemzeti Bank inflációs alapmutatói közül az indirekt adóktól szűrt maginfláció a 2019-es 3,4 százalék után 2020-ban 3,7 százalékot tett ki. 0,1 százalékponttal, 3,1 százalékra csökkent a keresletérzékeny infláció, míg a ritkán változó árú termékek inflációja 3,5 százalékról 3,8 százalékra növekedett éves átlagban. A maginfláció a 2019-es 3,8 százalékról 4,1 százalékra növekedett.

A maginfláción kívüli tételek ára 1,4 százalékkal növekedett 2020-ban, melyben jelentős szerepe volt a nyers élelmiszerek 13,0 százalékos áremelkedésének, míg fékezte azt az üzemanyagok 5,6 százalékos árcsökkenése.

**15. ÁBRA: AZ ÜZEMANYAGOK ÁRÁNAK VÁLTOZÁSA, ÉS AZ AZT MEGHATÁROZÓ TÉNYEZŐK (SZÁZALÉK, AZ ELŐZŐ ÉV BÁZISÁN)**



*Forrás: Thomson Reuters, KSH, MNB, Századvég-számítás*

A mezőgazdasági termelői árak átlagosan 7,4 százalékkal emelkedtek. Ezen belül a legnagyobb növekedést a gyümölcsöknél mérték (31,5 százalék), amelyet az ipari növények 16,3 százalékos, illetve a növény-termesztési és kertészeti termékek 11,1 százalékos árnövekedése követett. Mindössze az élő állatok árának esetében volt megfigyelhető csökkenés a 2019-es évhez viszonyítva (-0,3 százalék).

### 3.4. Monetáris és pénzügyi folyamatok

Az EKB döntéshozói 2020-ban nem változtattak az irányadó kamatokon, tehát az alapkamatot 0 százalékon, az egy napos hitelkamatot 0,25 százalékon, míg a betéti kamatot -0,5 százalékon hagyták. A Fed kamatokról határozó Nyíltpiaci Bizottsága (FOMC – Federal Open Market Committee) azonban változtatott kamatkondícióin, hiszen két lépésben az 1,5-1,75 százalékos célsávúróól 0-0,25 százalékos célsávúra csökkentette alapkamatát.

A koronavírus miatti gazdasági következmények (átmenetileg alacsonyabb foglalkoztatottság, a vállalatoknál pedig kieső bevételek) miatt a Kormány a lakossági hitelek törlesztésének év végéig történő felfüggesztése mellett döntött, amely 2000 milliárd forinttal növelte meg a lakosság és a vállalatok likviditását. A

lakosságot érő likviditási sokk megoldását jelentő döntést a Kormány az MNB-vel egyetértésben hozta meg. A Monetáris Tanács a márciusi ülésén a bankrendszer hosszú távú likviditását és további hitelezési potenciálját erősítő lépéseket tett. A nagyvállalati hiteleket fedezetként elhelyezhetik a bankok március 23-tól, amelynek révén a bankrendszer számára az MNB 2600 milliárd forinttal megnövelte a potenciálisan elérhető likviditást. AZ MNB március 17-től naponta hirdette meg az eddigi (1,3,6,12 hónapos) lejáratok mellett az 1 hetes futamidejű forintlikviditást nyújtó devizaswap tendert a forintlikviditás biztosítása és a likviditási folyamatok simítása érdekében. A Monetáris Tanács továbbá új, fix kamatozású fedezett hiteleszköz bevezetéséről határozott 3, 6 és 12 hónapos, illetve 3 és 5 éves futamidőkön. A hitelt az MNB fix kamaton nyújtja korlátlan likviditás mellett. Emellett az MNB további döntésig a hazai partnerkörbe tartozó, tartalékköteles hitelintézeteknek felmentést adott a tartalékkötelezettség alól.

A magyar jegybank Monetáris Tanácsa lépett a koronavírus következtében fellépő deviza- és tőkepiaci turbulenciákra az FX-swap állomány 150 milliárd forintos megemeléssel. 2020. június 30-án a FX-swap állomány 1818 milliárd forinton állt<sup>3</sup>. A 2020 márciusában drasztikusan gyengülő forint, és a magasabb inflációs környezet miatt azonban nem módosította irányadó kamatát és nem interveniált a forint védelme érdekében.

Április 7-én a magyar jegybank Monetáris Tanácsa a világvárvány 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 változatlanul az alapkamat 0,9 százalékos szintjével egyezett meg, de ettől felfelé és lefelé is eltérhetett.

A 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

---

<sup>3</sup> Az év elején az FX-swap állomány 2273 milliárd forintot, míg az év végén 1786 milliárd forintot tett ki.

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. Júniusban az egyhetes betéti eszköz kamata az alapkamatot követte és az MNB korlátlanul elfogadott minden ajánlatot.

Júliusban a hazai jegybank Monetáris Tanácsa újabb 15 bázisponttal csökkentette irányadó kamatát, így az  $0,60$  százalékra süllyedt. Az MT szerint az alapkamat  $0,6$  százalékos szintje fenntartható módon támogatja az árstabilitást (a jegybank alapvető célját), lehetővé teszi a pénzügyi stabilitás megőrzését és a gazdasági növekedés helyreállításában is támaszul szolgálhat. Szeptemberben az egyhetes betét kamatát az MNB  $0,75$  százalékos kamatúra emelte, azaz az effektív kamatát eltérítette a jegybanki alapkamatától.

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

A Monetáris Tanács május 4-vel beindította két programját: az állampapírpiac 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 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 (október 6-tól ezt az arányt  $50$  százalékra emelték) 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.

2020 decemberének végére 740,77 milliárd forintra nőtt a jegybank másodlagos piaci állampapírállománya. A jelzáloglevélből a hazai jegybanknak az elsődleges piacon 143,8 milliárd forintos állománya van, míg a másodlagos piacon 135 milliárd forintnyira nőtt az állománya. A jegybanki FX swapállomány 1786 milliárd forint.

Az MNB a 2020 áprilisában megkezdett állampapír-vásárlási programjával sikeresen csökkentette az állampapírpiaci hozamokat. Az MNB átmeneti szünet után 2020 júliusától újra célzott állampapír-vásárlásokat hajtott végre a 15 éves vagy afeletti futamidejű szegmensben azért, hogy a hozamgörbe rövid végét érintő alapkamatcsökkentés a hozamgörbe hosszú végén is megvalósulhasson.

2020. áprilisában az MNB Növekedési Hitelprogram Hajrá néven új programot indított, amelynek kihasználtsága november közepére meghaladta az 1000 milliárd forintot, ezért a Monetáris Tanács a novemberi ülésén a program keretösszegének 1000 milliárd forintos megemeléséről döntött. Az NHP Hajrá kiemelt fontosságú a koronavírus-járvány kedvezőtlen gazdasági hatásainak tompításában, mivel minden eddiginél kedvezőbb feltételekkel, széleskörű felhasználási lehetőséggel biztosít olcsó és kiszámítható kamatozású forrást a kkv-szektorban. 2020. december végéig közel 21500 hazai mikro-, kis- és középvállalkozás vette igénybe a kedvező finanszírozási lehetőséget, hozzávetőleg 1500 milliárd forint összegben. A Monetáris Tanács a gazdasági helyreállítás során is kiemelt fontosságúnak tartja a kkv-k folyamatos működésének fenntartásához és beruházásaik megvalósításához szükséges források biztosítását.

A jegybank 2019. július 1-jétől Növekedési Kötvényprogramot (NKP) indított. A program keretében a jegybank kezdetben 300 milliárd forint, 2020. január 1-jétől 450 milliárd forint, szeptember 23-tól pedig 750 milliárd forint) összértékben vásárol hazai székhelyű, nem pénzügyi vállalatok által kibocsátott, jó minősítéssel rendelkező kötvényeket. A Növekedési Kötvényprogram (NKP) főbb paraméterei az alábbiak:

- a vállalati kötvény legalább B+ kategóriájú minősítéssel rendelkezik;
- 3–10 év közötti eredeti futamidejű, zártkörűen vagy nyilvánosan kibocsátott kötvények;

- az elsődleges vagy másodlagos forgalomban kibocsátott vásárlások eredményeként a jegybank egy kötvénysorozat maximum 70 százalékát birtokolhatja;
- egy vállalatcsoporttal szemben a jegybank összes kitettsége nem haladhatja meg a 20 milliárd forintot;
- a transzparencia és a piaci likviditás növelése érdekében a kibocsátóknak a kötvényeiket a kibocsátást követő 180 napon be kell vezetniük a Budapesti Értéktőzsdére.

A Növekedési Kötvényprogram a tőkepiac erősítését célozza.

A magyar államadósság devizaaránya emelkedett az elmúlt évben, mivel a 2019. december végi 17,3 százalék után 2020 decemberének végén 19,7 százalékot tett ki. Ez az arány megfelel a 2020. évi finanszírozási tervben meghatározott 10-20 százalékos sávelőírásnak. A 2019. decemberében publikált kiadvány egészen pontosan úgy fogalmaz, hogy az összes államadósságon belül a devizaadósság aránya maradjon a 10-20 százalékos sávban. A cél az volt, hogy a devizaarány az év elejéhez képest tovább mérséklődjön, amelyet az ÁKK a devizalejáratok jellemzően forintpiacról történő megújításával szeretett volna elérni. 2020. áprilisában, júniusában és augusztusában az ÁKK azonban módosította Finanszírozási tervét. Tekintettel arra, hogy a Kormány a Covid19 világjárvány miatt a 2020-ra tervezett költségvetési deficitet növelte a megnövekedett forrásigény egy részét a devizapiacról gyűjtötte be, amellyel kismértékben növelte az államadósság devizaarányát. Ez azonban így is a meghatározott sávban maradt.

2020. évi Finanszírozási tervében az ÁKK első kitüntetett célja az államadósság GDP-arányos mértékének további csökkentése volt. Másodszor a külső sérülékenység mérséklése érdekében az adósságkezelő folyamatosan törekszik eszközei népszerűsítésére a hazai befektetők, és kiemelten a lakosság körében. Az ÁKK középtávú célja az, hogy a lakosság 2023-ig 11 000 milliárd forintra növelje kezében lévő állampapírok volumenét. A COVID-19 járvány következtében tavasszal ugyan átmenetileg csökkent a lakosságnak történt új eladás azonban május óta újra növekszik a lakossági tulajdonban lévő állampapír állomány.

2020. év végére így a kifejezetten a lakosságnak szánt forint állampapírok állománya 9074,0 milliárd forintra emelkedett. 2019 negyedik negyedévében ez az

összeg még közel 1558,3 milliárd forinttal alacsonyabb (7515,7 milliárd forint) volt. A lakossági állampapírok részesedése ezzel 25 százalékra csökkent az előző évvégi a 30 százalékról a teljes államadósságon belül. A MÁP+ sikere meghatározó, mivel a lakosság a 2019. júniusi bevezetése óta kisebb megtorpanások mellett töretlenül preferálja a hosszú lejáratú papírokat. Azoknak a lakossági szereplőknek, akik azt várják egyrészt, hogy az infláció nem emelkedik nagymértékben, másrészt pedig hosszabb vagy akár rövidtávban gondolkodnak, érdemes ezt az állampapírt választaniuk. Azok, akik pedig az infláció nagyobb emelkedését és annak tartósan magas szinten maradását valószínűsítik, azoknak érdemesebb valamelyik (3 éves vagy 5 éves futamidejű) inflációkövető állampapírt választaniuk és tartósan egy fixált reálkamatot elérniük a futamidő egészét tekintve. A MÁP+ jelentős sikert ért el, mivel a lakosság a 2019. június eleji bevezetése óta 2020. december végéig 5221 milliárd forintos értékben jegyezte azt le. A harmadik kitüntetett cél az államadósság devizaarányának további csökkentése. Új elemként jelent meg az igény a 2020-tól kezdődően az államadósság futamidejének növelésére. A magyar államadósság futamideje ugyanis nemzetközi összevetésben alacsony.

A devizában kibocsátott államkötvényeket elemezve megállapítható, hogy 2020-ban lejárt egyrészt február 24-én egy 1 milliárd eurónyi 15 éves futamidejű és 3,875 százalékos kamatozású devizakötvény, másrészt január 29-én 2 milliárd amerikai dollárnyi 10 éves 6,25 százalékos kamatozású államkötvény, harmadrészt pedig július 27-én 1 milliárd kínai jüan értékben 3 éves 4,85 százalékos kamatozású állampapír.

Április 28-án az ÁKK euróban denominált kötvényeket bocsátott ki a stagnáló vagy csökkenő belföldi állampapírpaci kereslet és a magasabb deficit finanszírozása érdekében. 1 milliárd eurónyt 6 éves futamidővel és 1,125 százalékos-, míg szintén 1 milliárd eurónyt 12 éves futamidőre és 1,625 százalékos kamat mellett. Június 5-én további 1,5 milliárd eurónyi államkötvény került kibocsátásra 15 éves futamidő és 1,75 százalékos kamatozás mellett. 2020. szeptember 18-án japán jenben denominált 3-, 5-, 7- és 10 éves államkötvényeket bocsátott ki az ÁKK rendre 22,7, 20,0, 15,5 és 4,5 milliárdos részekben 0,52, 0,74, 1,03 és 1,29 százalékos kamatozás mellett. Továbbá 2020. november 17-én 1,25-1,25 milliárd euróban denominált 10 és 30 éves, 0,5 és 1,5 százalékos kamatozású állampapír került

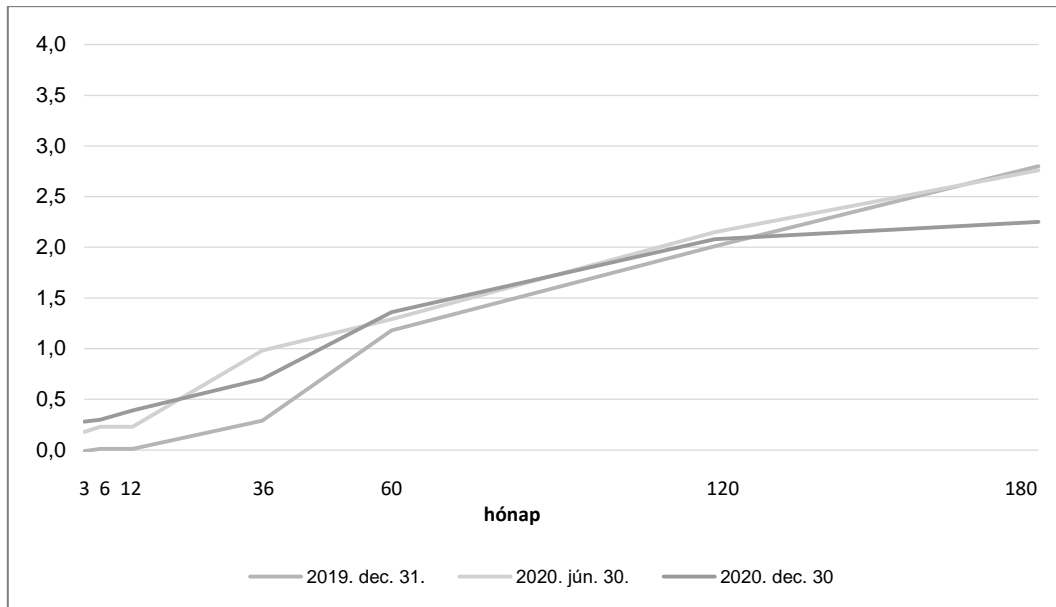
---

<sup>4</sup> Az ÁKK adatai szerint. Az MNB ennél alacsonyabbat mér, amikor az értékpapír tulajdonosi statisztikáit közli.



kibocsátásra. 2020. június 5-én belföldi devizakötvénypiacon is történt kibocsátás P€MAP 2023/X és P€MAP 2025/X sorozatú állampapírokból és 55,1 millió- és 42,4 millió eurós decemberi állomány alakult ki.

**16. ÁBRA: A REFERENCIAHOZAM-GÖRBE VÁLTOZÁSA (SZÁZALÉK)**



Forrás: ÁKK Zrt.

A hazai másodpiaci állampapír hozamgörbe közepes mértékben módosult az elmúlt egy évben, ha a 2019. december végi és a 2020. december végi hozamok közötti különbségeket vizsgáljuk. A hozamgörbe rövid végén az éven belüli hozamok (29-29 bázisponttal) emelkedtek. A hozamgörbe középső részén az 1 éves és a 3 éves hozamok 38 és 41 bázispont közötti mértékben nőttek. Az 5 éves, a 10 éves és a 15 éves állampapírok hozamai rendre 18, 7, és -55 bázisponttal 1,36, 2,08, és 2,25 százalékra módosultak. Összességében a hozamgörbe a 2019. december végi állapotához képest felfelé tolódott eltekintve a hozamgörbe hosszú végétől. A továbbra is alacsony, 0 közeli hozamok a hozamgörbe rövid végén a laza hazai monetáris politika miatt alakultak ki. A jelentősen mérséklődő vagy stagnáló hosszabb lejáratú hozamok pedig illeszkedtek az általános, globális hozamcsökkenési, -stagnálási trendbe és a jegybank hosszú lejáratú állampapírvásárlásait tükrözik.

2020. szeptember 2-től változott az ÁKK 10 éves benchmark állampapírja, hiszen az új állampapír lejáratá 2031. október 22-re változott 2030. augusztus 21. után, azaz 14 hónappal meghosszabbodott. 2020. szeptember 9-én pedig az 5 éves

benchmark állampapír futamideje változott, hiszen a korábbi 2025. november 26-ról 2026. április 22-re módosult, azaz fél évvel hosszabbodott. A 2022/C 3 éves benchmark állampapír helyébe 2020. április 22-től a 2023/C 3 éves állampapír lépett, aminek lejáratát egy évvel későbbi (2022. augusztus 24. helyett 2023. augusztus 23.). Ennek következtében a jelentősebb hozamnövekedés a benchmark állampapírok hosszabb futamidejeinek is köszönhető.

Az MNB előzetes adatai szerint 2020-ban 390 milliárd forint adózás utáni nyereséget jelentett a bankszektor. Ezzel szemben egy évvel korábban a bankszektor az auditált adatok alapján 694 milliárd forintos adózás utáni nyereséget ért el. Az előző évhez képest nőtt a kamateredmény és a jutalékeredmény is, de emelkedtek a működési költségek is. A kamateredmény az alacsony kamatkörnyezetben a kismértékű kamatmarzsok mellett a jelentősen olcsóbb forrásoknak, de jóval magasabb volumeneknek köszönhetően 10,4 százalékkal nőtt. A díj- és jutalékeredmény 1,4 százalékkal volt nagyobb az előző év eredményénél. A működési költségek pedig 6,3 százalékkal növekedtek a 2019 egészéhez képest. A Covid19 vírusjárvány krízis következtében a hitelmoratórium bevezetése a kamateredményen nem éreztette hatását, mivel jelentős volt az új hitelek volumene. Ugyanakkor a teljesítő hitelekre (a hitelmoratórium miatt ugyan nem késedelmes) a nagyobb hitelkockázat miatt magasabb céltartalékot képeztek a hitelintézetek. A hitelintézetek tőkeellátottsága 2020-ban felfelé módosult, hiszen a tőkemegfelelési mutató az előző negyedévhez képest 0,3 százalékponttal 18,7 százalékra emelkedett. A hitelintézetek szavatoló tőkéje ugyanis 508 milliárd forinttal (5920 milliárd forintra), 9,4 százalékkal növekedett, miközben a kockázatokkal korrigált mérlegfőösszeg ennél kisebb arányban, 7,4 százalékkal emelkedett és 2020. december 31-én 31 643 milliárd forintot tett ki.

A hitelintézetek teljes hitelállományának nemteljesítő hitel rátája (NPL) 2020-ban tovább csökkent, 4,1 százalékról 3,6 százalékra. Így az évek óta tartó folyamatos, bár lassuló ütemű csökkenés trendje folytatódott, ami 2020 első negyedévében egy kismértékű emelkedéssel átmenetileg emelkedett. A nem pénzügyi vállalatok hitelállományának NPL-rátája éves szinten 4,3 százalékról 4,6 százalékra emelkedett (amely emelkedés 2020 első negyedévében még markánsan nagyobb mértékű volt, azóta azonban csökkenés és stagnálás figyelhető meg), a háztartások

nem teljesítési rátája 2020-ban 6,8 százalékról 6,1 százalékra csökkent. Összességében megállapítható, hogy az alacsony nem teljesítési arányokhoz nagymértékben hozzájárult a hiteltörlesztési moratórium bevezetése, amelynek értelmében, akik élni szerettek volna vele, azok átmenetileg mentesültek hiteleik tőketörlesztési- és kamatfizetési kötelezettsége alól.

2020 folyamán először az előre meghirdetett időpontban 2020. február 14-én a S&P-nak és a Fitch-nek volt lehetősége Magyarország államadóságának besorolásán változtatni. A S&P elsősorban a tartósan magas GDP növekedést kiemelve pozitívrá módosította addigi stabil kilátását, míg a Fitch nem változtatott a besoroláson. A S&P deklarációja alapján 24 hónapon belül felminősíthette volna Magyarországot. A COVID 19 vírus járvány azonban ezt a lehetőséget átírta, hiszen a vírus drasztikus gazdasági hatásokkal járt és a kilábalás lehetett a következő cél. Április 29-én az S&P előre nem jelzett időpontban stabilra rontotta a magyar államadóság korábban pozitív kilátását. Indoklásuk szerint a váratlan lépésre a Covid19 vírus világjárvány negatív gazdasági hatásai miatt volt szükség. A Moody's pedig megerősítette közleményében a magyar államadóság jelenlegi minősítését és stabil kilátását. 2020. augusztus 14-én két nagy nemzetközi hitelminősítő (Fitch és az S&P) is változatlanul hagyta a magyar állampapírok kockázati besorolását. A Moody's szeptember 25-én váratlanul az eredetileg stabil kilátású magyar állampapír besorolást pozitív kilátásúra javította. A Moody's értékelése szerint a kilátás javításának elsődleges oka a múltbeli és a lehetséges jövőbeli gazdasági teljesítmény, ami meghaladja a hasonló besorolású országok átlagát. Elismerték tehát az erős gazdasági növekedést és az adósságcsökkenést és azt emelték ki elemzésükben, hogy ezt a járvány megakasztotta, ugyanakkor szerintük a Covid-19 vírusjárvány krízis hatása a magyar gazdasági helyzetre kisebb mértékű lesz, mint más országokban. A magyar államadóság besorolása 2020 decemberében az alábbi: a Moody's-nál Baa3 pozitív kilátású, a S&P-nél BBB stabil kilátású, míg a Fitch-nél is BBB stabil kilátású. Az előbbinél tehát a magyar állampapírok kockázati besorolása a befektetésre javasolt kategória legalsó szintjén van, míg az utóbbi két nagy nemzetközi hitelminősítőnél egy kategóriával feljebb található. A Moody's szeptember 25-i kilátásjavítása egyfelől jó jelzés a magyar gazdaságpolitika számára, ugyanakkor az is látszik, hogy a Moody's még mindig egy kategóriával

alacsonyabb minősítést ad a magyar államkötvényekre (ugyan immár pozitív kilátásút).

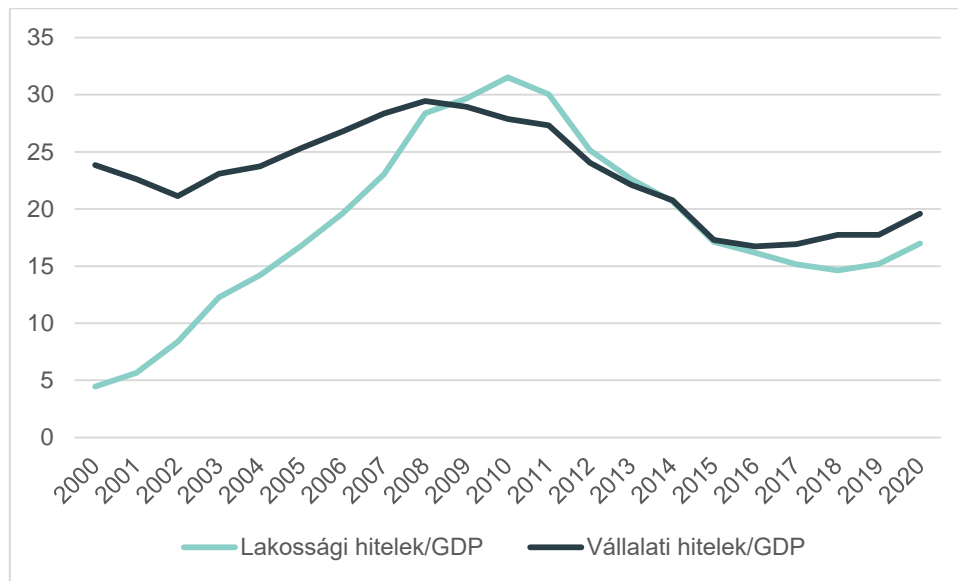
A háztartások 2020 folyamán 1088,5 milliárd forinttal, 13,5 százalékkal 9135,6 milliárd forintra növelték az állampapír megtakarításaikat, ezen belül is a hosszú lejáratú papírok iránt mutatkozott a nagyobb kereslet. Pontosabban a lakosságnál 766,9 milliárd forinttal, 37,0 százalékkal, 1303,8 milliárd forintra csökkent a rövid lejáratú (azaz éven belüli) állampapírok állománya, míg 1855,4 milliárd forinttal, 31,0 százalékkal, 7831,8 milliárd forintra növekedett a hosszú lejáratú állampapíroké. A jelentős átrendeződésben elsősorban az 5 éves MÁP+ további térnyerése jelentette az indokot. A háztartások forint készpénzállománya a tavalyihoz képest nagyobb mértékben, 12,8 százalékkal 622,0 milliárd forinttal nőtt, továbbá (1713,2 milliárd forinttal) 18,0 százalékkal 11217,4 milliárd forintra emelkedett a hitelintézeteknél elhelyezett betétállományok (forint és deviza) értéke. A részvények és részesedések 2020 negyedik negyedéves értéke 1665,4 milliárd forinttal 6,6 százalékkal emelkedett a 2019 év végéhez képest. A háztartások hitelállománya 1226,6 milliárd forinttal emelkedett, amely növekményhez közel 60 százalékbán járult hozzá a forintban felvett fogyasztási és egyéb hitelek növekménye. Összességében a háztartások nettó pénzügyi vagyona 9,0 százalékkal, 4557,5 milliárd forinttal 55175,0 milliárd forintra nőtt.

A nem pénzügyi vállalati hitelek állománya 1065 milliárd forinttal, 12,85 százalékkal (9351 milliárd forintra) emelkedett 2020 végére, míg a lakossági hitelek állománya 1007 milliárd forinttal, 14,2 százalékkal, 8116 milliárd forintra emelkedett a 2019 végi hitelállományhoz képest. A lakossági hiteleken belül jelentősen, 632 milliárd forinttal 21,1 százalékkal növekedett a fogyasztási hitelállomány és 3625 milliárd forintot ért el.<sup>5</sup>

---

<sup>5</sup> Itt kerül kimutatásra a 44/2019 (III.12) Kormányrendelet alapján a lakossági ügyfelek számára a babaváró támogatáshoz kapcsolódóan nyújtott hitelek állománya is.

**17. ÁBRA: GDP-ARÁNYOS VÁLLALATI ÉS LAKOSSÁGI HITELEK (SZÁZALÉK)**



Forrás: MNB

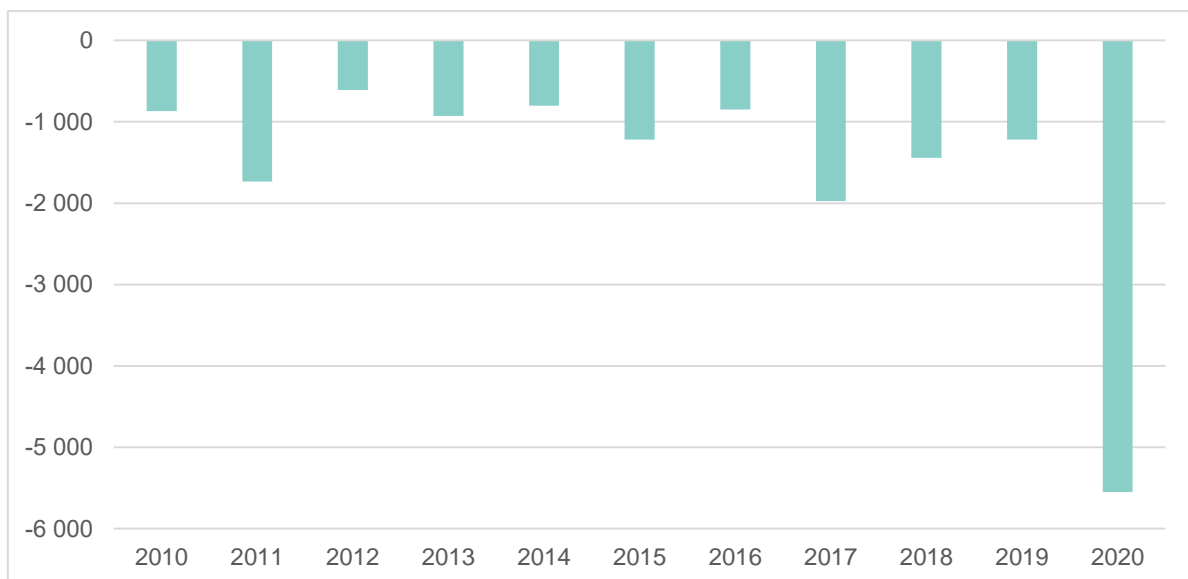
2020 folyamán elsősorban a Covid19 vírus járványkrízis és a kialakult gazdasági visszaesés, továbbá a bizonytalanság miatt a forint az euróval szemben 34 forintot gyengült, azaz a 2019. december végi 330,52 forint helyett 2020 végén 365,13 forintba került egy euró. A sokkal gyengébb forint kedvezőtlenebbül érintette az államháztartást (továbbá a devizaarány a fent említett 19,7 százalékra nőtt), a lakosságnak minimális mértékben vannak devizahitelei, így azt kevésbé érintették. Fontos azonban megemlíteni, hogy tartósan a gyenge illetve tovább gyengülő hazai fizetőeszköz az importáron keresztül kialakuló magasabb inflációhoz vezethet.

## 4. Költségvetési folyamatok 2020-ban

A 2020-ra vonatkozó pénzforgalmi mérleget januárban publikálta a Magyar Államkincstár. Az alábbiakban áttekintjük, hogy a fontosabb bevételi és kiadási mérlegsorok hogyan teljesültek az előirányzatban foglaltakhoz, illetőleg a 2019. év végi tényadatokhoz viszonyítva.

Az államháztartás központi alrendszere a 2020. évre vonatkozó előzetes pénzforgalmi mérleg alapján 5 548,6 milliárd forintot kitevő hiánnyal zárt, amely 4 420,7 milliárd forinttal haladta meg a 2019. évi vonatkozó adatot. A központi költségvetés 4 953,5, míg a társadalombiztosítási alapok 641,8 milliárd forintos deficitet értek el, az elkülönített állami pénzalapok pedig 46,7 milliárd forint többlettel zártak. Az év egészét a koronavírus-járvány és az az elleni védekezés jegyében hozott intézkedések gazdaságra gyakorolt hatásai határozták meg.

**18. ÁBRA: AZ ÁLLAMHÁZTARTÁSI HIÁNY ALAKULÁSA 2010 ÉS 2020 KÖZÖTT  
(MILLIÁRD FORINT)**



*Forrás: MÁK*

A tavalyi év egészére jelzett, előzetes pénzforgalmi hiány 5 181,6 milliárd forinttal haladta meg az előirányzatban foglalt, 367,0 milliárd forintos hiánycélt. A pénzforgalmi hiány mögött főleg a költségvetési szervek és egyéb szakmai fejezeti kezelésű előirányzatok kiadásai, az uniós programok előfinanszírozása, valamint a koronavírus-járványhoz köthető egészségügyi és gazdaságvédelmi kiadások álltak.

A fentieket figyelembe véve Magyarország GDP-arányos hiánya érdemben emelkedett és elérte a GDP 8,1 százalékát.

## 4.1. Bevételek

A központi költségvetés bevételi oldalát 2020-ban a koronavírus-járvány okozta gazdasági sokk és a védekezés jegyében hozott intézkedések alakították. A tavalyi évben számos adózást érintő intézkedés lépett életbe. A Családvédelmi Akcióterv keretében a négygyermekes anyák mentesültek a személyi jövedelemadó megfizetése alól, továbbá bevezetésre került a nagyszülői gyermekgondozási díj. A Gazdaságvédelmi Akcióterv részeként a kisvállalati adó kulcsa 13 százalékról 12 százalékra mérséklődött, valamint a fejlesztési adókedvezmény értékhatárai is csökkentek (kisvállalatoknál 300, közép vállalatoknál 400 millió forintra a korábbi 500 millió forint helyett). Folytatódott az általános forgalmi adó mérséklése is: a szálláshelyadás áfakulcsa 18 százalékról 5 százalékra csökkent, azonban a szegmensre kiterjesztésre került a turisztikai fejlesztési hozzájárulás fizetési kötelezettség. Áprilistól kezdve a kis- és középvállalkozások esetében az Adóhatóság rövidebb kiutalási határidőt alkalmaz a visszaigényelhető áfa esetében: normál adózóknál 75 napról 30 napra, megbízható adózóknál 30 napról 20 napra csökkent a határidő. 2020. január 1-jétől megszűnt az egyszerűsített vállalkozói adó, a tranzakciós illeték alól mentesültek a csekkes átutalások 20 ezer forintig, valamint két lépcsőben emelkedett a jövedéki adó. A nyugdíj mellett munkát vállalók kizárólag személyi jövedelemadó megfizetésére kötelezettek. Fontos kiemelni a 2019 decemberében eltörölt adóelőleg-feltöltési kötelezettséget, amely érdemben befolyásolta a 2020-as tao-bevételek alakulását. A koronavírus-járvány elleni védekezés jegyében a kiskereskedelmi szervezetekre és a pénzügyi szervezetekre vonatkozóan különadó került bevezetésre, míg a járvány által leginkább sújtott ágazatok esetében elengedték a fizetendő járulékokat. Július 1-jével a szociális hozzájárulási adó kulcsa a 2019-es 17,5 százalékról 2 százalékponttal 15,5 százalékra mérséklődött. A fenti intézkedések nyomán a központi költségvetés halmozott adóbevételei 1 047,9 milliárd forinttal haladták meg az előző évi teljesülést.

A gazdálkodó szervezetek befizetéseiből származó bevételek 13,9 százalékkal (196,4 milliárd forinttal) teljesültek magasabban, mint 2019-ben, míg az



előirányzott értéktől 4,7 százalékkal (79,0 milliárd forinttal) elmaradtak. A társasági adóból származó bevételek 2020 végén 406,5 milliárd forinton zártak, így a bevételek 25,2 százalékát adták. Ez 34,0 százalékos (103,2 milliárd forintos) növekedést jelent 2019-hez viszonyítva, míg az előirányzatban foglalt teljesüléshez képest 18,9 százalékos (94,6 milliárd forintos) elmaradást. Ennek háttérében a 2019. decemberi adóelőleg-kiegészítés eltörlése húzódott meg, amelynek eredményeképp a 2019-es adóévi elszámoláshoz köthető befizetések érdemben meghaladták a 2018-as adóévi elszámoláshoz köthető összegeket. A fejezeti befizetések 34,3 százalékát kitevő egyéb központosított bevételek 2019-hez képest 1,3 százalékkal (7,5 milliárd forinttal), az előirányzathoz viszonyítva pedig 5,6 százalékkal (32,9 milliárd forinttal) csökkentek. Ezen belül kiemelendő az elektronikus útdíjból származó, 217,1 milliárd forintot kitevő bevétel.

A fogyasztáshoz kapcsolt halmozott adóbevételek 2020 során 2,1 százalékkal (127,4 milliárd forinttal) teljesültek magasabban, mint 2019-ben, az előirányzatban foglalt értéktől ellenben 5,6 százalékkal (369,4 milliárd forinttal) elmaradtak. Ezt az általános forgalmi adóból származó bevételek előző évihez viszonyított 3,0 százalékos (136,7 milliárd forintos), illetve a jövedéki adóból származó bevételek 1,7 százalékos (19,7 milliárd forintos) éves alapon mért növekedése magyarázta. Az előirányzott teljesüléstől rendre 6,1 és 2,5 százalékkal (300,7 és 30,4 milliárd forinttal) maradtak el a két tételsor teljesülései. Az áfabevételek növekedése mögött a belföldi, a dohánytermékek utáni és az import áfabevételének emelkedése álltak. Az import nyomán keletkező áfabevételek növekedéséhez hozzájárult a koronavírushoz kapcsolódó segédeszközök állami beszerzése, míg a dohánytermékeknél jövedékiadó-mérték emelése és a forgalom bővülése indokolta a magasabb bevételeket. Fékezte az általános forgalmi adóból származó bevételek növekedését a magasabb kiutalási összeg a visszaigényléseknél, valamint a rövidebb kiutalási határidő bevezetése (normál adózók esetében 75 napról 30 napra, megbízható adózók esetén pedig 30 napról 20 napra). A jövedéki adóból származó bevételek esetében az adómérték emelése növelte, míg a visszaeső üzemanyag-forgalom fékezte a befolyó összegeket.

A lakosság befizetései 4,8 százalékkal (128,7 milliárd forinttal) nőttek 2020-ban 2019-hez képest, míg az előirányzathoz képest itt is alulteljesülés figyelhető meg, 2,5 százalékos (71,7 milliárd forintos) nagyságrendben. Ezt elsősorban a személyi

jövedelemadóból származó bevételek előző évihez képesti 4,3 százalékos (103,2 milliárd forintos) emelkedése magyarázta. Ezen tételsor esetében a 2020-as előirányzat tervezett teljesülésétől 3,1 százalékkal (81,2 milliárd forinttal) maradt el a tényleges teljesülés. Az szja-bevételek alakulását a Családvédelmi Akcióterv keretében meghozott intézkedések (négygyermekes anyák szja-mentessége, nagyszülők gyermekgondozási díjának intézménye), illetőleg a koronavírus-járvány negatív hatásai ellen hozott intézkedések mérsékeltek. A nyugdíj-, egészségbiztosítási és munkaerőpiaci járulékokból származó bevételek az előző évitől 3,0 százalékkal (163,7 milliárd forinttal), míg az előirányzattól 7,0 százalékkal (405,5 milliárd forinttal) maradtak el.

## 4.2. Kiadások

A központi költségvetés alrendszerének 2020. évi halmozott kiadásai 28 414,0 milliárd forinton zártak. Ez a 2019-es vonatkozó teljesülést 25,3 százalékkal (5 743,9 milliárd forinttal), míg az előirányzatban foglaltat 30,4 százalékkal (6 621,0 milliárd forinttal) haladta meg.

Ezen belül a költségvetési szervek kiadásai 18,5 százalékkal (1 152,9 milliárd forinttal), az egyéb szakmai fejezeti kezelésű előirányzatok kiadásai pedig 51,5 százalékkal (1 715,0 milliárd forinttal) nőttek a bázisévhez viszonyítva. Az előirányzattal összevetve érdemi, rendre 56,2 és 85,1 százalékos (2 654,4 és 2 319,2 milliárd forintos) felülteljesülés látható. Az uniós programok kiadásai éves alapon 29,3 százalékkal (459,3 milliárd forinttal) emelkedtek, míg a tervezett szintet 20,4 százalékkal (343,2 milliárd forinttal) haladták meg. A fentiek eredményeképp a három tételsor rendre 7 380,9, 5 045,0, illetve 2 025,4 milliárd forinton zárt, szemben a 2019. évi 6 228,0, 3 330,1 és 1 566,1 milliárd forinttal. A szakmai fejezeti kezelésű előirányzatok növekedését a normatív finanszírozásra (köznevelési célú humánszolgáltatás és működési támogatás, nem állami felsőoktatási intézmények támogatása, hit- és erkölcsstanoktatás, tankönyvtámogatás, köznevelési szerződések, szociális célú humánszolgáltatások támogatása) fordított 512,6 milliárd forint kifizetés, a Turisztikai fejlesztési célelőirányzathoz fordított 244,9 milliárd forint, a kiemelt közúti projektekre, valamint a versenyképesség-növelő támogatásokra fordított 200,7 és 193,2 milliárd forint indokolta. Az uniós kiadások előirányzathoz képesti

felülteljesülését a 2014–2020-as európai uniós költségvetési ciklushoz köthető programok előfinanszírozása eredményezte.

A lakásépítési támogatások összességében 31,5 százalékkal (60,3 milliárd forinttal) növekedtek, így 251,5 milliárd forint kiadást eredményezve a költségvetésnek. Ez a 2020. évi előirányzathoz képest 15,2 százalékos (45,2 milliárd forintos) alulteljesülést takar. A folyamat háttérében főként a Családvédelmi Akcióterv keretében kibővített családi otthonteremtési kedvezmény, valamint a többgyermekes családok lakáscélú jelzáloghitel-tartozásának csökkentésére nyújtott támogatás kedvezményezett körének kibővítése és a támogatási összegének megemlése indokolta. A fentiekén túl az árfolyam- és a referenciahozamok, illetőleg a további konstrukciókat igénybe vevők létszámának alakulása is befolyásolta a kifizetéseket.

A koronavírus-járvány okozta gazdasági sokk következtében éves alapon mérséklődött a foglalkoztatottak száma 2020-ban. Az elkülönített állami pénzalapok kiadásai a bázisévi teljesülést 29,6 százalékkal (183,0 milliárd forinttal), az előirányzottat pedig 24,9 százalékkal (160,1 milliárd forinttal) haladták meg. Ezen belül a Nemzeti Foglalkoztatási Alap költései 0,2 százalékkal (928 millió forinttal) nőttek 2019-hez viszonyítva, az előirányzatban foglalttól pedig 5,1 százalékkal (22,0 milliárd forinttal) teljesültek magasabban. Ennek háttérében a Start munkaprogramra költött összegek előző évihez viszonyított 24,6 százalékos (40,7 milliárd forintos) és az egyéb kiadások 5,9 százalékos (7,6 milliárd forintos) mérséklődése állt, amelyet ellensúlyozott a passzív kiadások érdemi, 47,9 százalékos (39,8 milliárd forintos) emelkedése.

A társadalombiztosítási alapok költései 8,1 százalékkal (491,9 milliárd forinttal) haladták meg a 2019. év végi teljesülést, míg az előirányzott értéket 4,4 százalékkal (273,1 milliárd forinttal). Ezen belül a nyugdíjbiztosítási alap kiadásai 4,0 százalékkal (142,0 milliárd forinttal), az egészségbiztosítási alap ráfordításai pedig 13,8 százalékkal (349,9 milliárd forinttal) nőttek a bázisidőszaki eredményhez képest. Ez az előirányzathoz képest rendre 1,8 és 7,8 százalékos (64,0 és 209,1 milliárd forintos) emelkedést jelent. Előbbi esetében a nyugellátásra fordított összegek 4,1 százalékkal (143,4 milliárd forinttal) teljesültek magasabban, mint egy évvel korábban, az előirányzott teljesülést pedig 1,8 százalékkal (65,3 milliárd forinttal) haladták meg. Utóbbi esetében az alap kiadásainak

55,8 százalékát adó gyógyító megelőző ellátásokra fordított összegek növekedtek 20,3 százalékkal (271,5 milliárd forinttal) 2019-hez képest, míg az előirányszattal összevetve 12,8 százalékos (182,9 milliárd forintos) emelkedés látható. A gyógyító-megelőző ellátások emelkedését többek között a végrehajtott béremelések (2019. július 8 százalék, 2020. január 14 százalék, 2020. november 20 százalék), valamint az egészségügyi és egészségügyben dolgozók egyszeri rendkívüli juttatása magyarázta.

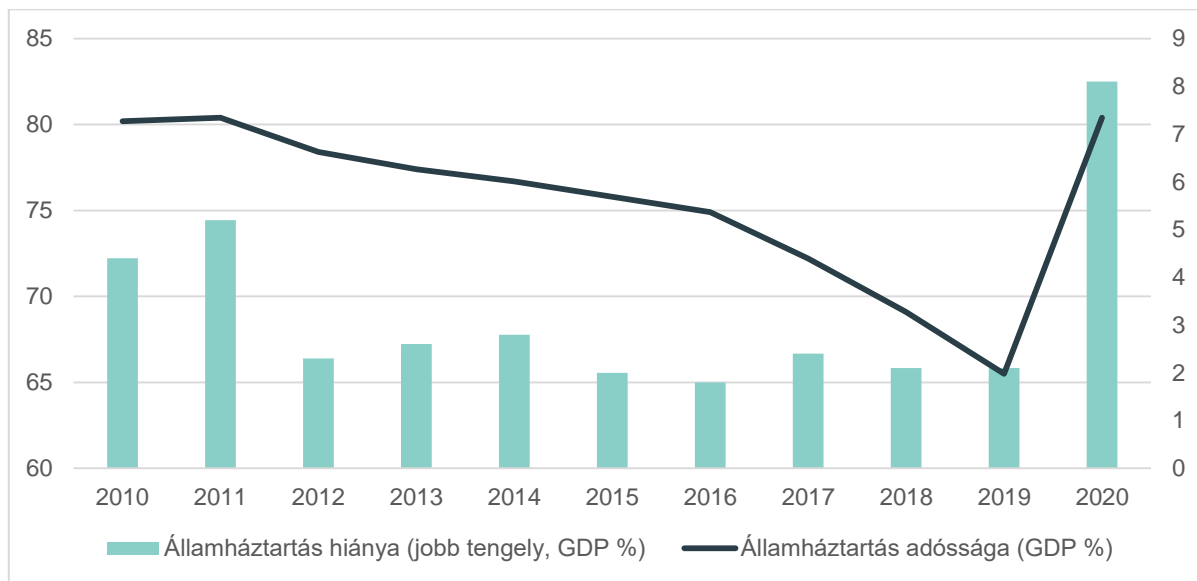
### 4.3. Kamategyenleg és államadósság

2020 decemberének végén a kamatbevételek halmozott összege 244,9 milliárd forintot tett ki, ami 5,2 százalékkal (13,5 milliárd forinttal) alacsonyabb az egy évvel korábbi teljesülésnél. Az előirányszattal összevetve pedig több mint hétszeres (212,5 milliárd forintos) felülteljesülés látható. A kamatkidadások a tavalyi év végén 1 225,4 milliárd forinton zártak, 11,3 százalékkal (124,8 milliárd forinttal) meghaladva a 2019. évi, míg 13,7 százalékkal (147,7 milliárd forinttal) az előirányszatban foglalt szintjüket. A bevételi és kiadási oldal eredőjeként a kamategyenleg 980,5 milliárd forint nettó kamatkidást eredményezett, ami 16,4 százalékkal (138,3 milliárd forinttal) képviselt magasabb értéket, mint a bázisidőszakban és 6,2 százalékkal (64,8 milliárd forinttal) alacsonyabbat, mint az előirányszott teljesülés.

Az év utolsó napján a központi költségvetés adóssága 36 684,3 milliárd forintot tett ki, szemben a megelőző év azonos időszakának 29 682,0 milliárd forintos állományával. A központi költségvetés devizaadósságának részaránya – a koronavírus-járvány elleni védekezés kiadásainak finanszírozása végett – a 2019. végi 17,3 százalékról 20,0 százalékra emelkedett. Ez azonban továbbra is alacsony részarányt képvisel, így az adósságfinanszírozás kockázata változatlanul mérsékelt.

A Központi Statisztikai Hivatal közzétett adatai alapján az államháztartás adóssága a GDP 80,4 százalékát (38 408 milliárd forintot) tette ki a 2020. év végén. Ezek alapján az államháztartás GDP-arányos adóssága a koronavírus-járvány miatt megnövekvő költségek eredményeképp érdemben, 15,0 százalékponttal nőtt. A költségvetés GDP-arányos hiánya 8,1 százalékot ért el.

**19. ÁBRA: A GDP-ARÁNYOS ÁLLAMADÓSSÁG ÉS KÖLTSÉGVETÉSI DEFICIT ALAKULÁSA 2010 ÉS 2020 KÖZÖTT**



Forrás: Eurostat