



# MAKROGAZDASÁGI KILÁTÁSOK

INFLÁCIÓS JELENTÉS – 2020. MÁRCIUS

---





KÉRDÉSEK  
sajto@mnb.hu

## ELŐREJELZÉSÜNK FŐ ÜZENETEI

### REÁLGAZDASÁG

A KORONAVÍRUS KERESLETI ÉS KÍNÁLATI  
OLDALON ÁTMENETI NEGATÍV HATÁST FEJT KI A  
VILÁGGAZDASÁG NÖVEKEDÉSÉRE 

HAZÁNKBAN AZ ÉV ELSŐ FELÉBEN  
LASSABB NÖVEKEDÉS VÁRHATÓ, DE 2020  
VÉGÉTŐL KORREKCIÓRA SZÁMÍTUNK 

A LAKOSSÁGI FOGYASZTÁS NÖVEKEDÉSE  
TOMPÍTTJA A RÖVID TÁVÚ KÜLSŐ  
HATÁSOKAT 

FOLYTATÓDIK A GAZDASÁGI  
FELZÁRKÓZÁS AZ EURÓPAI  
GAZDASÁGOKHOZ. 

### INFLÁCIÓ

AZ INFLÁCIÓ KORÁBBI PROGNÓZISUNKKAL  
ÖSSZHANGBAN MÁRCIUSRA VISSZATÉR A  
TOLERANCIASÁVBA

IDÉN A TOLERANCIASÁV ALSÓ, JÖVŐRE  
BÁZISHATÁSOK MIATT A FELSŐ RÉSZÉBEN, MÍG  
2022-BEN A 3 SZÁZALÉKOS CÉLON ALAKUL AZ  
ÁRINDEX 

A NYERS ÉLELMISZERÁRAK MAGASABBAN, MÍG  
AZ OLAJÁRAK ÉRDEMBEN ALACSONYABBAN  
ALAKULHATNAK

AZ ADÓSZÚRT MAGINFLÁCIÓ A HORIZONTON A  
DECEMBERI ELŐREJELZÉSÜNKHÖZ KÉPEST  
ALACSONYABBAN ALAKUL 



# A GLOBÁLIS KORONAVÍRUS JÁRVÁNY VÁRHATÓ HATÁSAI A HISTORIKUS TAPASZTALATOK FÉNYÉBEN

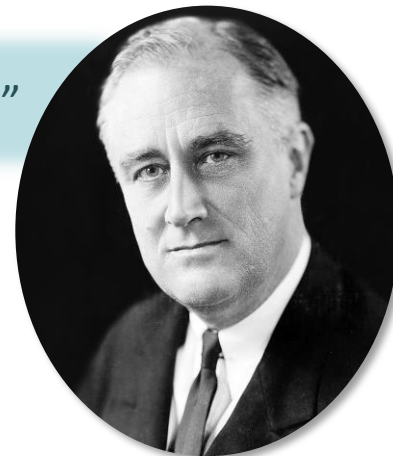


KÉRDÉSEK  
sajto@mnbb.hu

## A TÖRTÉNELEM NAGY VÁLSÁGAINAK LEFOLYÁSÁBAN FONTOS SZEREPET JÁTSZOTT A BIZALOM

„The only thing we have to **fear** is fear itself”

Franklin D. Roosevelt  
1933



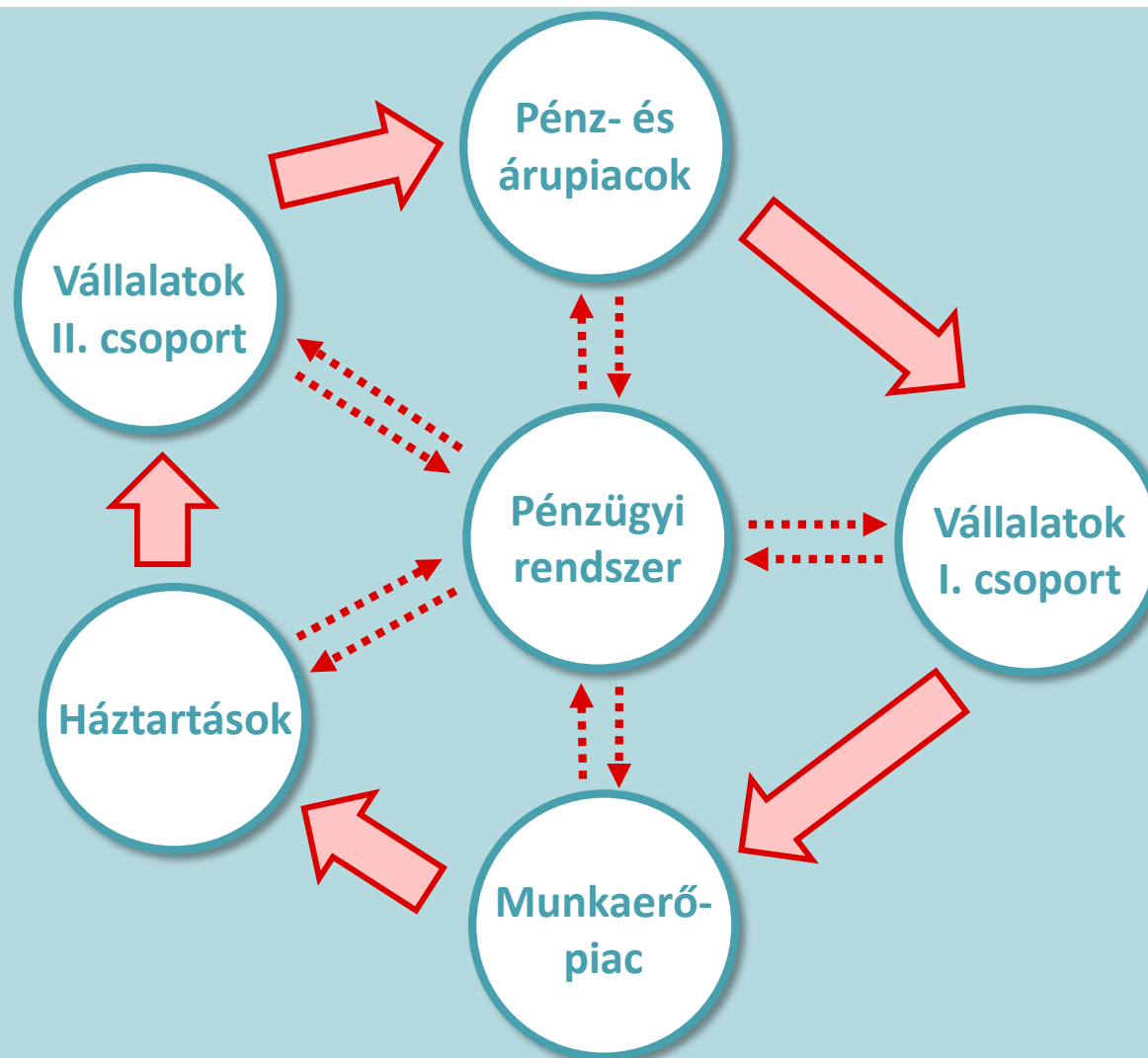
Ben S. Bernanke  
2008

„As in all crises, at the roof of the problem is a **loss of confidence** by investors and the public in the strength of key financial institutions and markets.”



KÉRDÉSEK  
sajto@mnbb.hu

## A BIZALOM SZÁMOS CSATORNÁN BEFOLYÁSOLJA A GAZDASÁGI ÖKOSZISZTÉMÁT



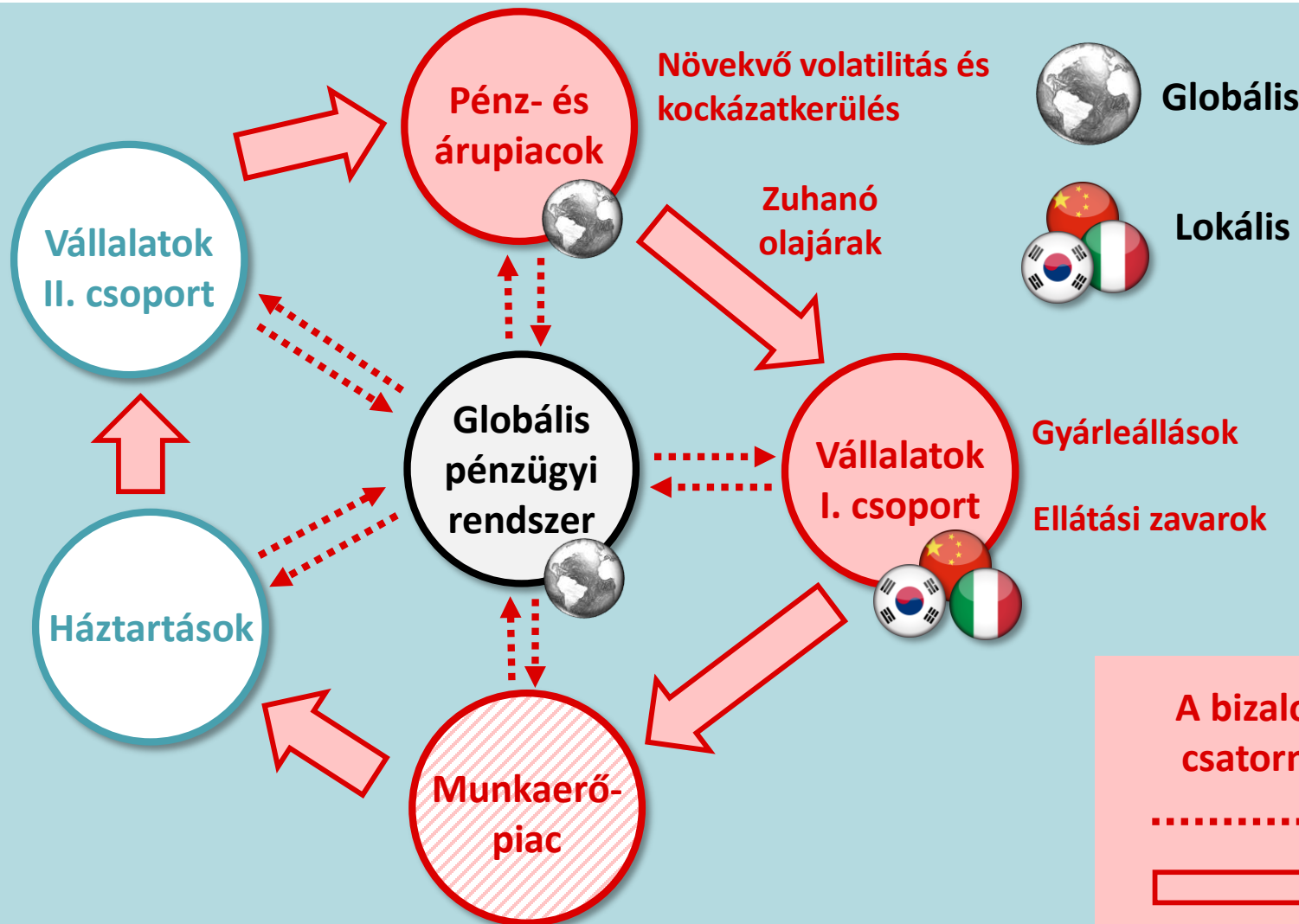


KÉRDÉSEK  
sajto@mnbb.hu

# A KORONAVÍRUS GLOBÁLIS BIZALMI VÁLSÁGOT EREDMÉNYEZETT...

...ami mára már pénzügyi és gazdasági válsággá vált

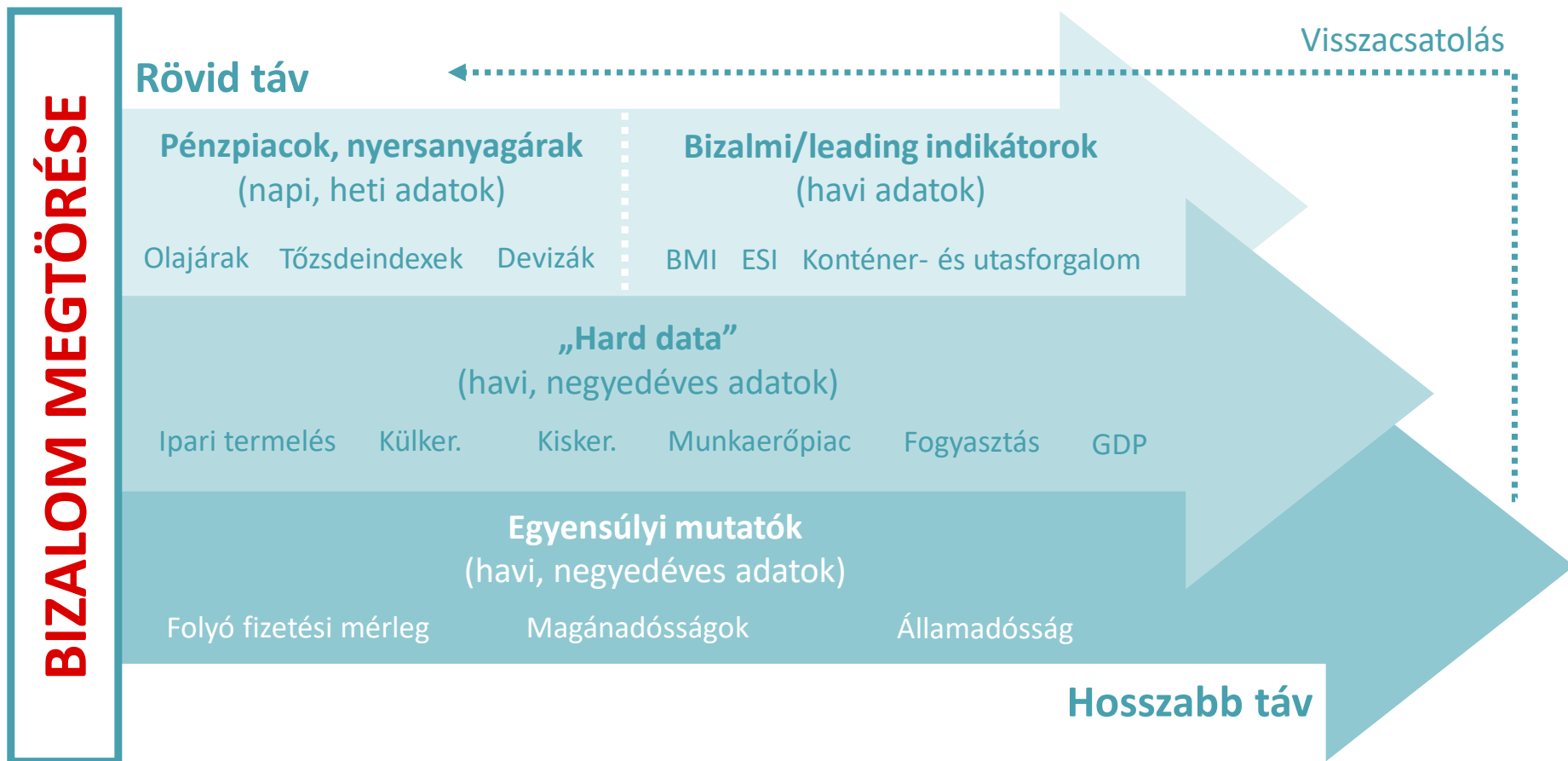
2020





KÉRDÉSEK  
sajto@mnb.hu

## A BIZALOM MEGTÖRÉSE FOKOZATOSAN GYŰRŰZIK TOVÁBB A FOGYASZTÓK FELÉ, ÖNMAGÁT ERŐSÍTŐ SPIRÁLLÁ ALAKULVA



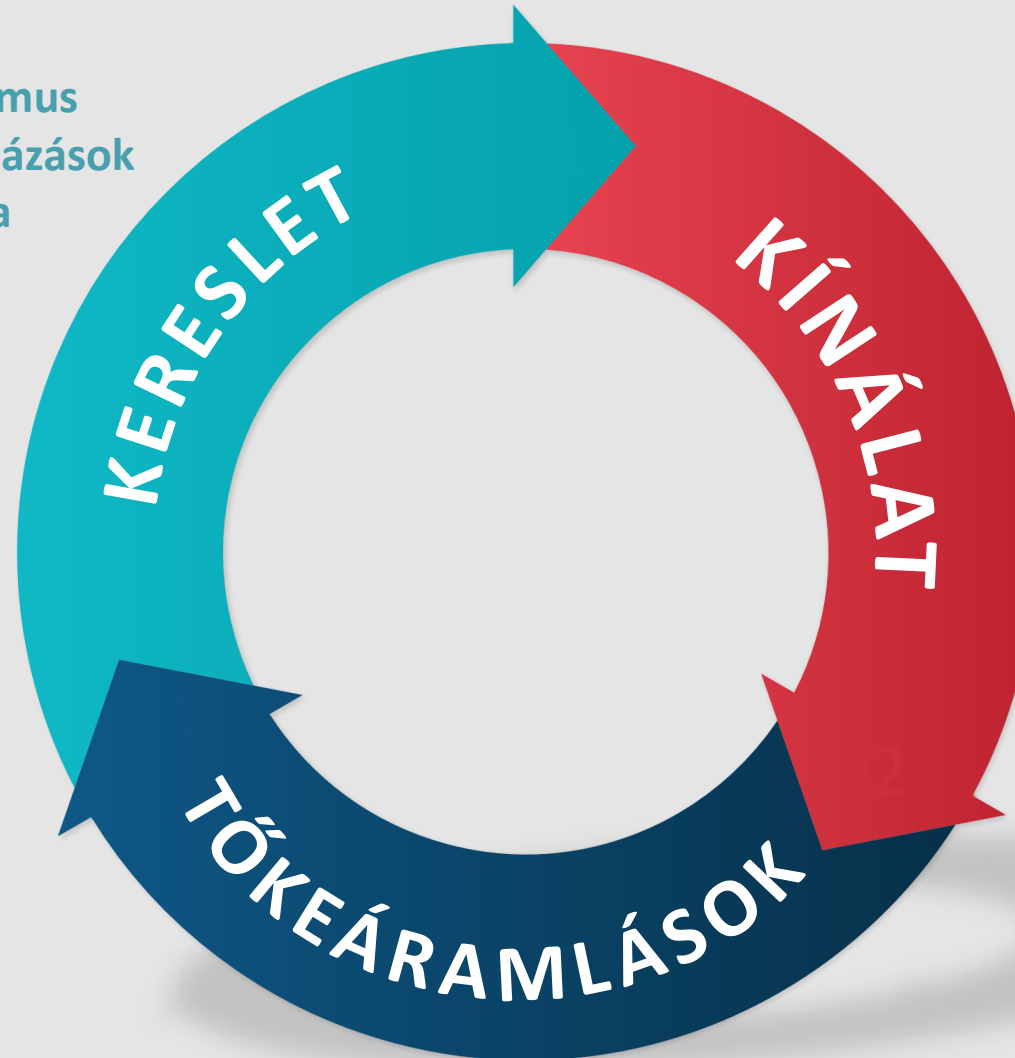


KÉRDÉSEK  
sajto@mnb.hu

## A KORONAVÍRUS GAZDASÁGI HATÁSAINAK FŐ CSATORNÁI

Visszaeső turizmus  
Fogyasztás/Beruházások  
elhalasztása

Zavar az  
ellátási  
láncokban

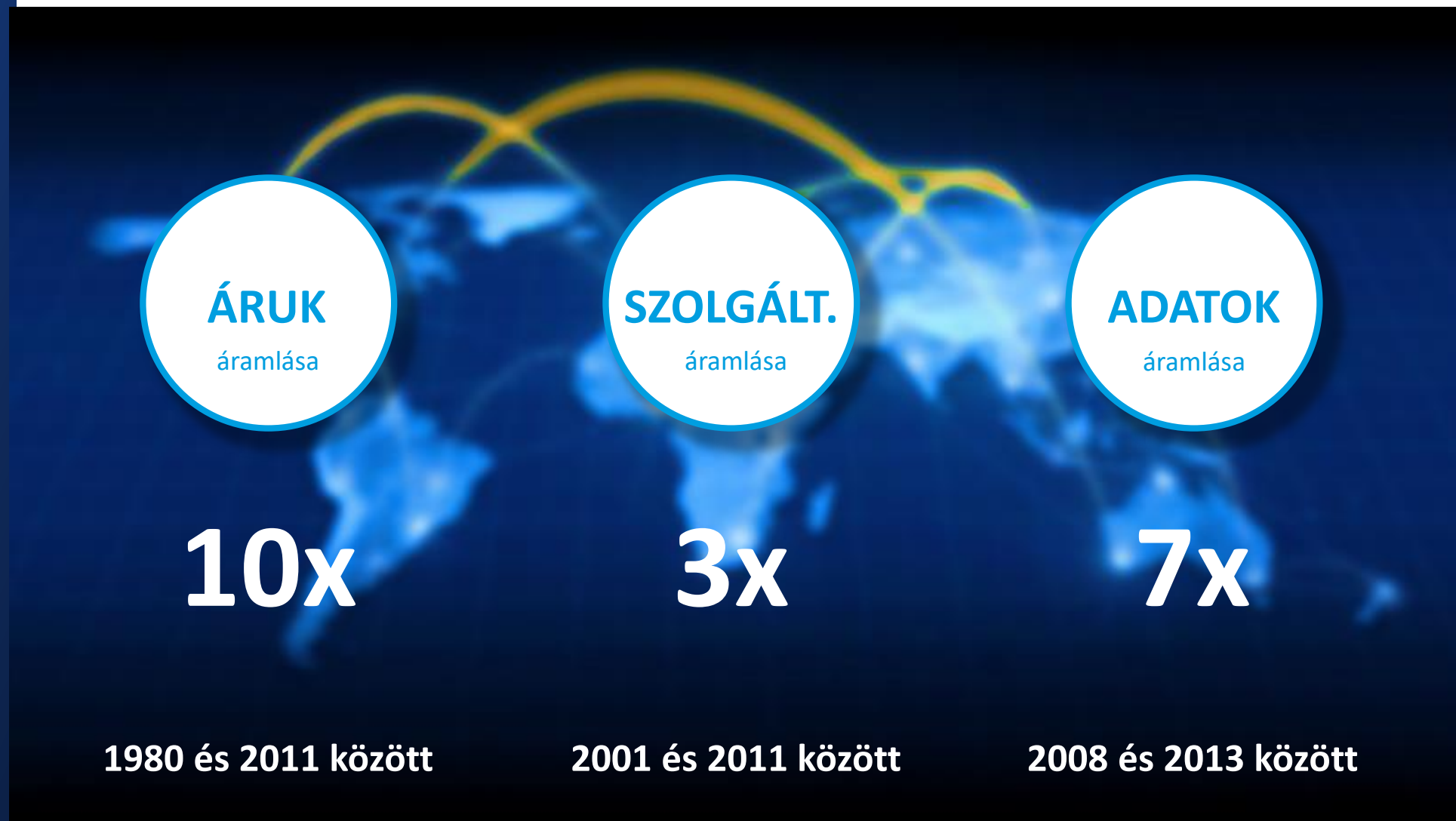


Kockázatvállalási kedv csökkenése



KÉRDÉSEK  
sajto@mnbb.hu

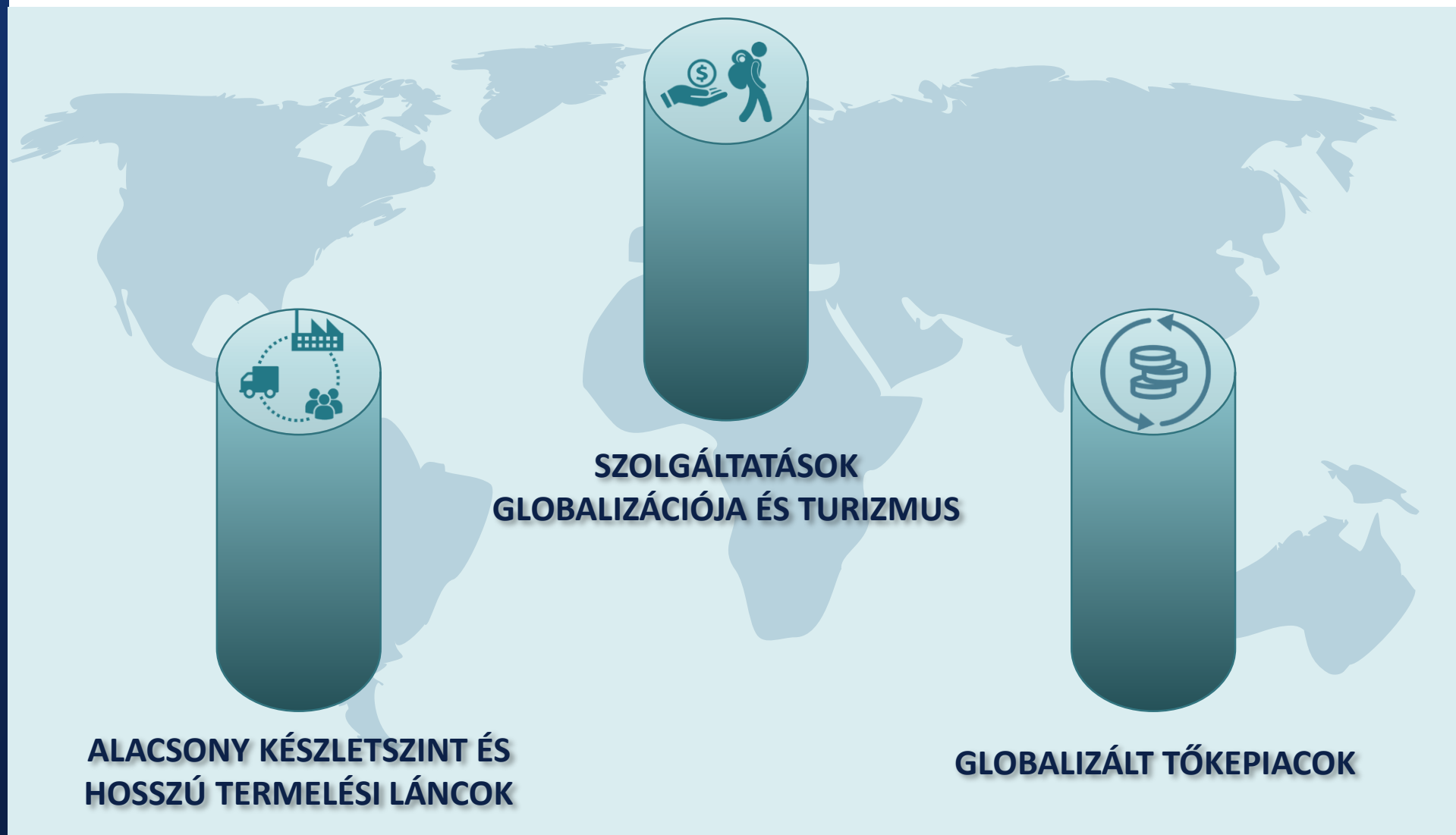
## A GLOBALIZÁCIÓ KÖVETKEZTÉBEN A VILÁGGAZDASÁG AZ ELMÚLT ÉVEKBEN EGYRE INKÁBB INTEGRÁLTÁ VÁLT





KÉRDÉSEK  
sajto@mnb.hu

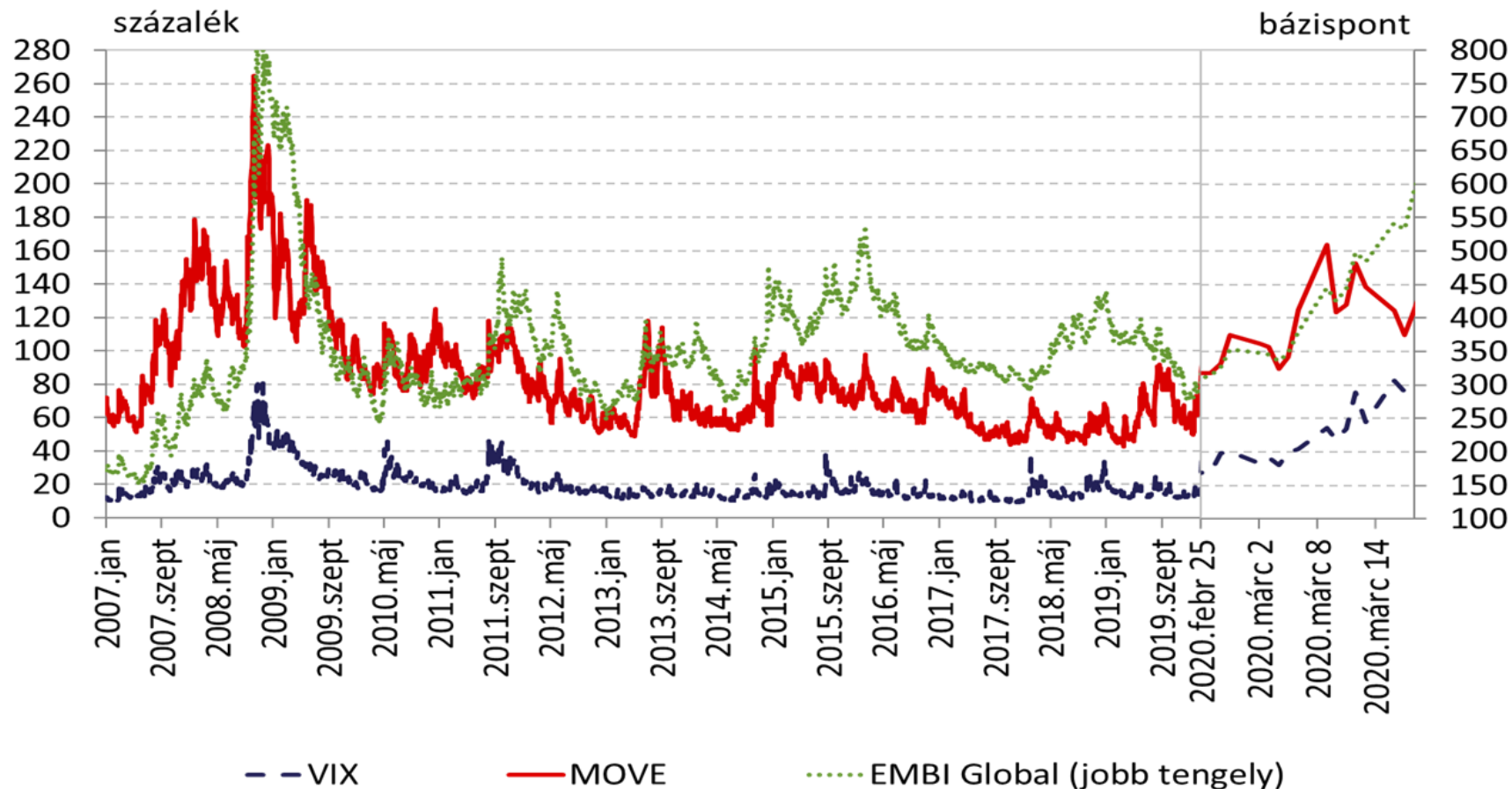
# A KORONAVÍRUS A GLOBALIZÁCIÓ ALAPPILLÉREIT TÁMADJA





KÉRDÉSEK  
sajto@mnb.hu

## A PÉNZÜGYI PIACOKON JELENTŐSEN EMELKEDETT A VOLATILITÁS



### A KOCKÁZATI INDEXEK VÁLTOZÁSA

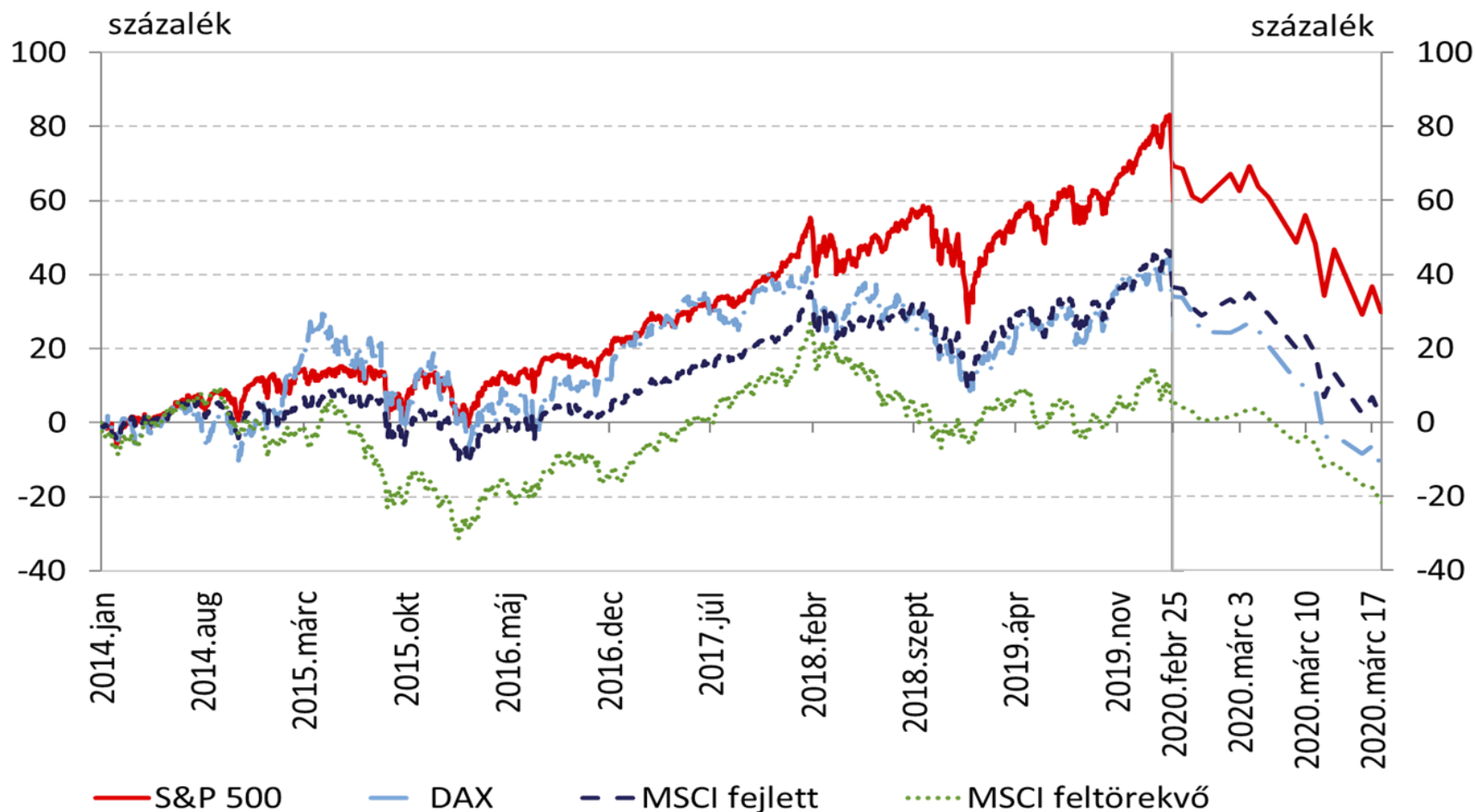
Megjegyzés | A VIX az S&P500 opciókba árazott volatilitásának mérésére szolgáló kockázati mutató. A MOVE az USA kincstári hozamainak jövőbeli volatilitását mutatja. Az EMBI Global a feltörekvő piacok kötvénypiaci indexe.

Forrás | Bloomberg



KÉRDÉSEK  
sajto@mnbb.hu

## A RÉSZVÉNYINDEXEK VILÁGSZERTE ÉLESEN ESTEK



A VEZETŐ TŐZSDEINDEXEK, VALAMINT AZ MSCI RÉSZVÉNYPIACI INDEXEK VÁLTOZÁSA

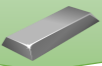
Megjegyzés | 2014. január 1. = 0

Forrás | Bloomberg



KÉRDÉSEK  
sajto@mnbb.hu

## A KORONAVÍRUS HATÁSÁRA JELENTŐSEN CSÖKKENTEK A NYERSANYAGÁRAK

|                     | Alumínium                                                                          | Réz                                                                                 | Cink                                                                                | Nikkel                                                                              | Arany                                                                               | Búza                                                                                | Cukor                                                                               | Ezüst                                                                               | Gáz                                                                                 | Kávé                                                                                | Kukorica                                                                            | Olaj                                                                                | Élelmiszerek                                                                        |
|---------------------|------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|
|                     |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| December 12. óta    | -10,8                                                                              | -24,5                                                                               | -18,4                                                                               | -20,4                                                                               | -1,1                                                                                | 2,2                                                                                 | -18,9                                                                               | -27,6                                                                               | -46,1                                                                               | -11,9                                                                               | -6,4                                                                                | -62,1                                                                               | -13,7                                                                               |
| Január 15. óta      | -11,9                                                                              | -26,6                                                                               | -22,9                                                                               | -21,7                                                                               | -6,2                                                                                | -3,8                                                                                | -24,5                                                                               | -31,5                                                                               | -29,7                                                                               | 4,8                                                                                 | -11,4                                                                               | -61,0                                                                               | -18,9                                                                               |
| Az elmúlt egy héten | -5,3                                                                               | -12,2                                                                               | -4,3                                                                                | -5,9                                                                                | 0,1                                                                                 | 10,7                                                                                | -1,2                                                                                | -3,2                                                                                | -8,2                                                                                | 15,3                                                                                | -3,2                                                                                | -10,1                                                                               | -12,1                                                                               |

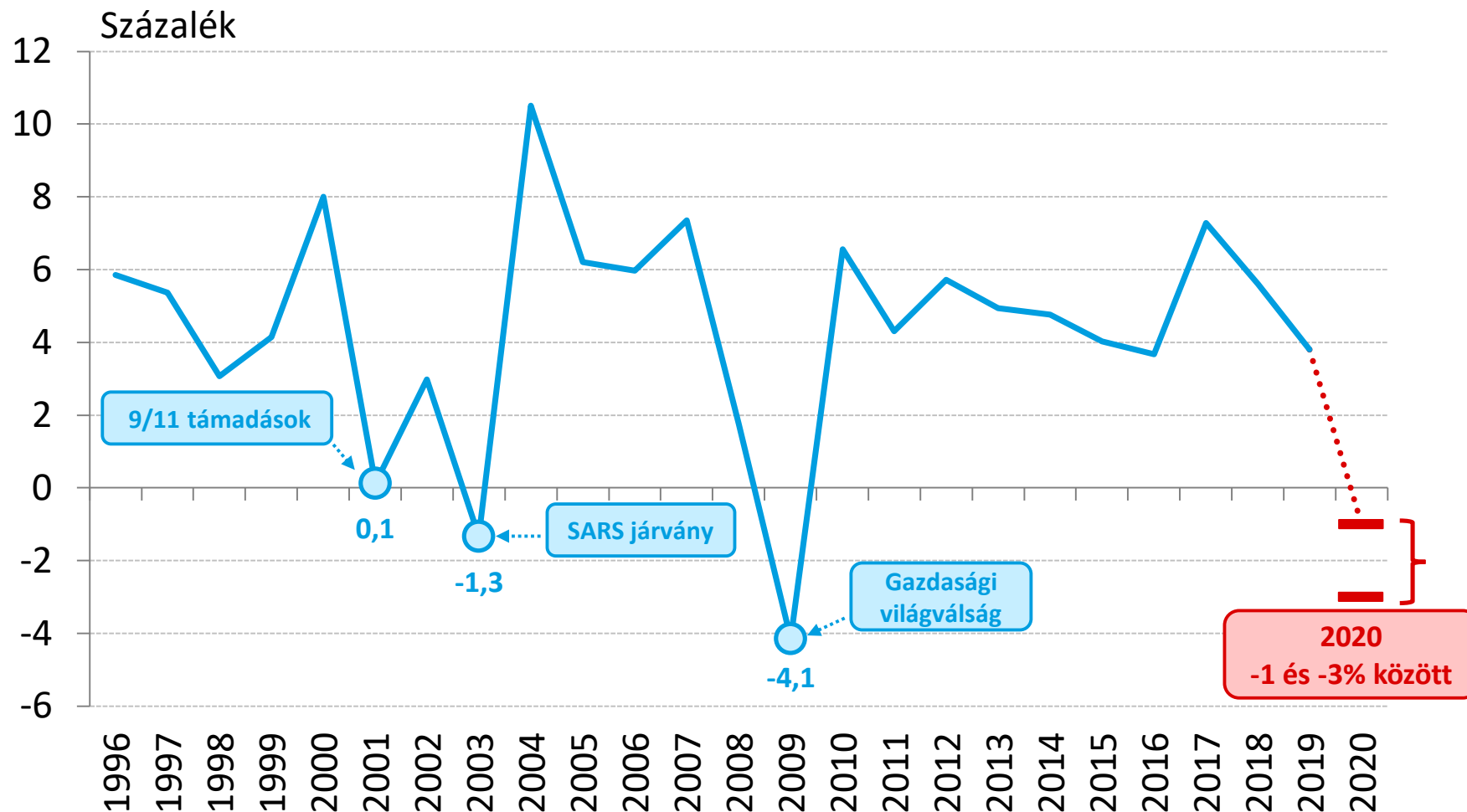
A FONTOSABB NYERSANYAGÁRAK VÁLTOZÁSA (SZÁZALÉK)

Forrás | Bloomberg, MNB



KÉRDÉSEK  
sajto@mnb.hu

## A GLOBÁLIS TURIZMUS JELENTŐSEN VISSZAESETT A JÁRVÁNY HATÁSÁRA



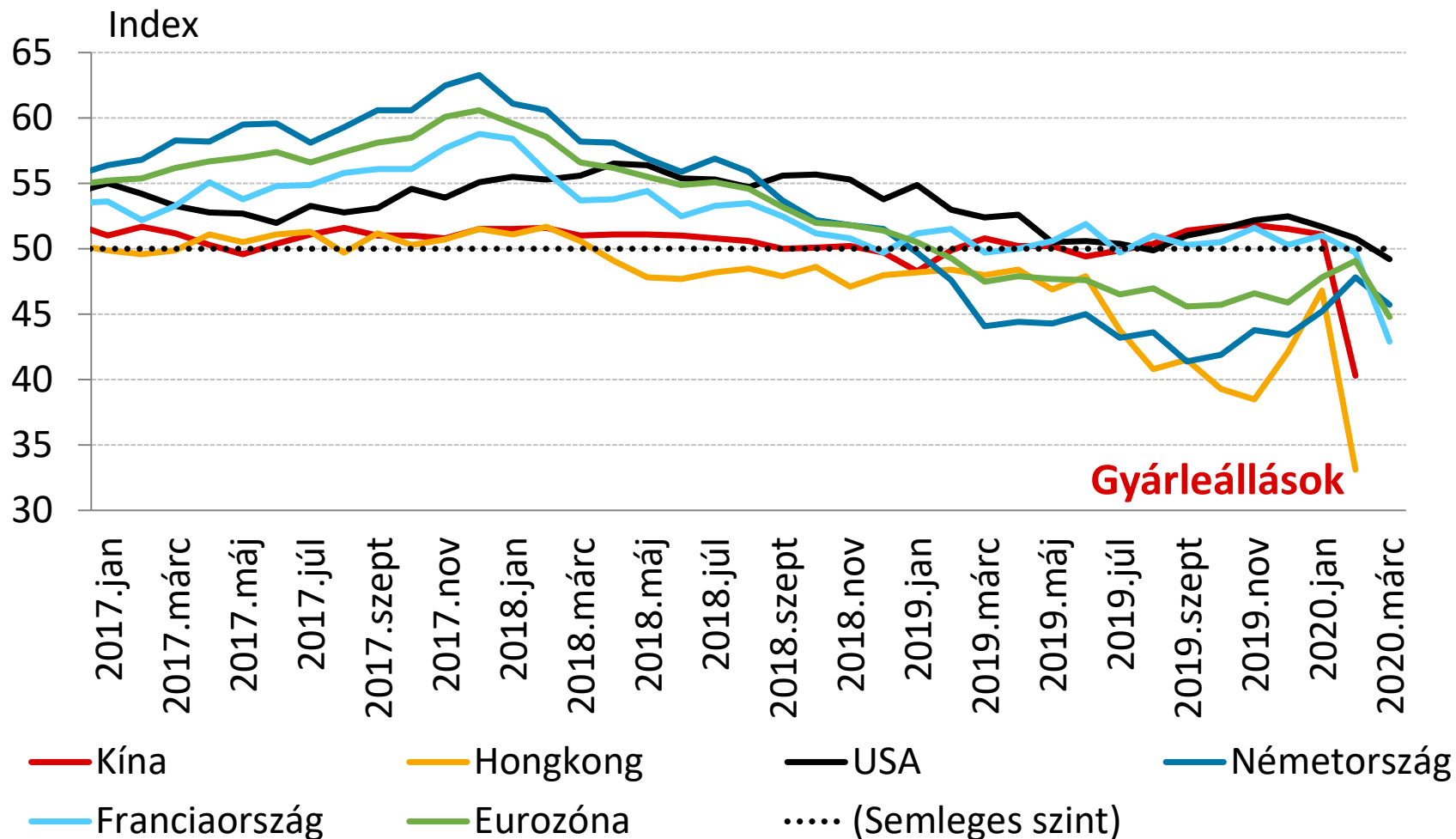
GLOBÁLIS NEMZETKÖZI TURISTAFORGALOM ÉVES VÁLTOZÁSA

Forrás | Világbank, UNWTO



KÉRDÉSEK  
sajto@mnbb.hu

## AZ ÁZSIAI FELDOLGOZÓIPARI KONJUNKTÚRAHANGULAT FEBRUÁRI ROMLÁSA MÁRCIUSRA EURÓPÁT IS ELÉRTÉ



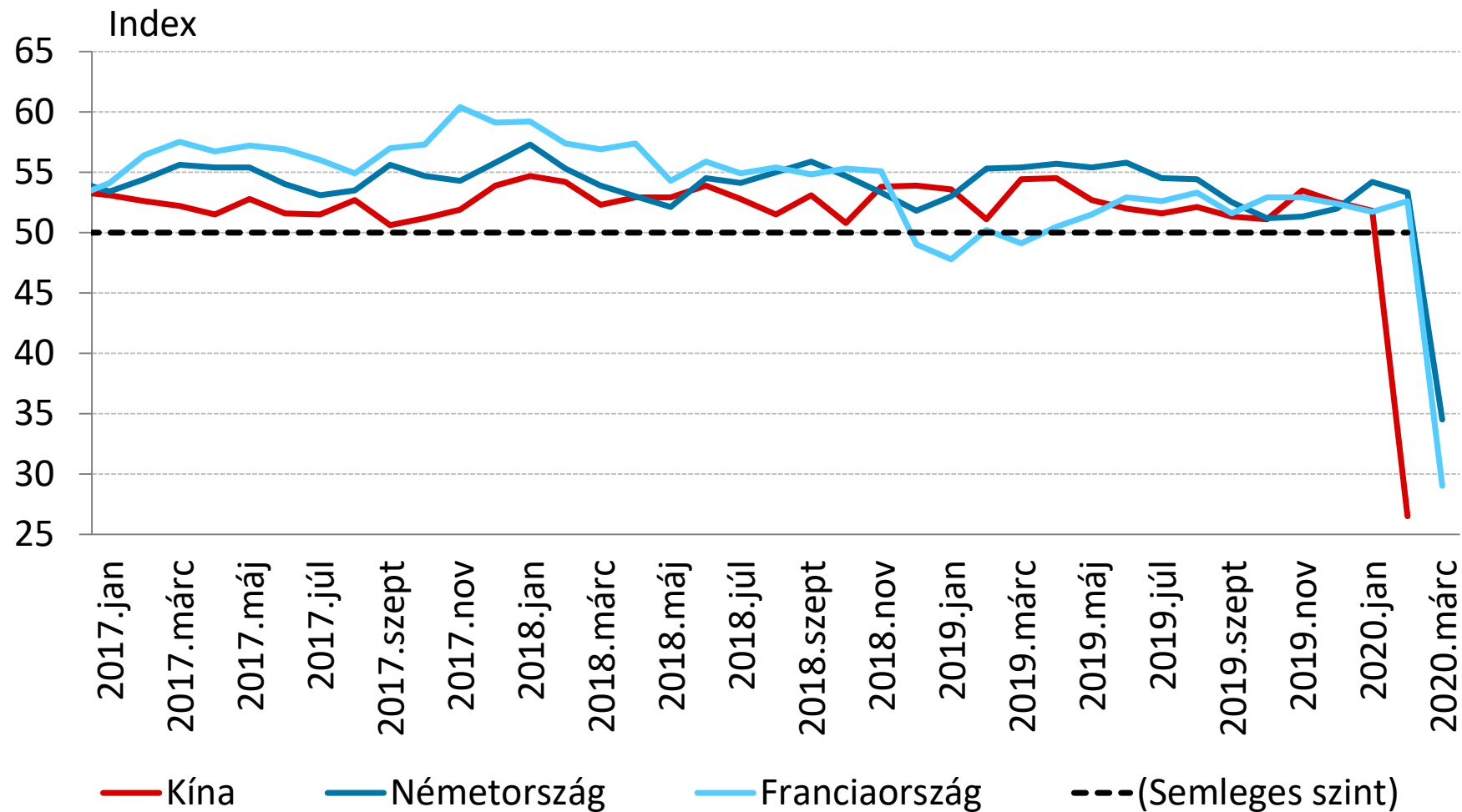
A FELDOLGOZÓIPARI PMI-K ÉS A NÉMET IFO ÜZLETI BIZALOM ALAKULÁSA

Forrás | Bloomberg



KÉRDÉSEK  
sajto@mnbb.hu

## A SZOLGÁLTATÓ SZEKTORBAN IS MEGJELENT A BORÚS HANGULAT



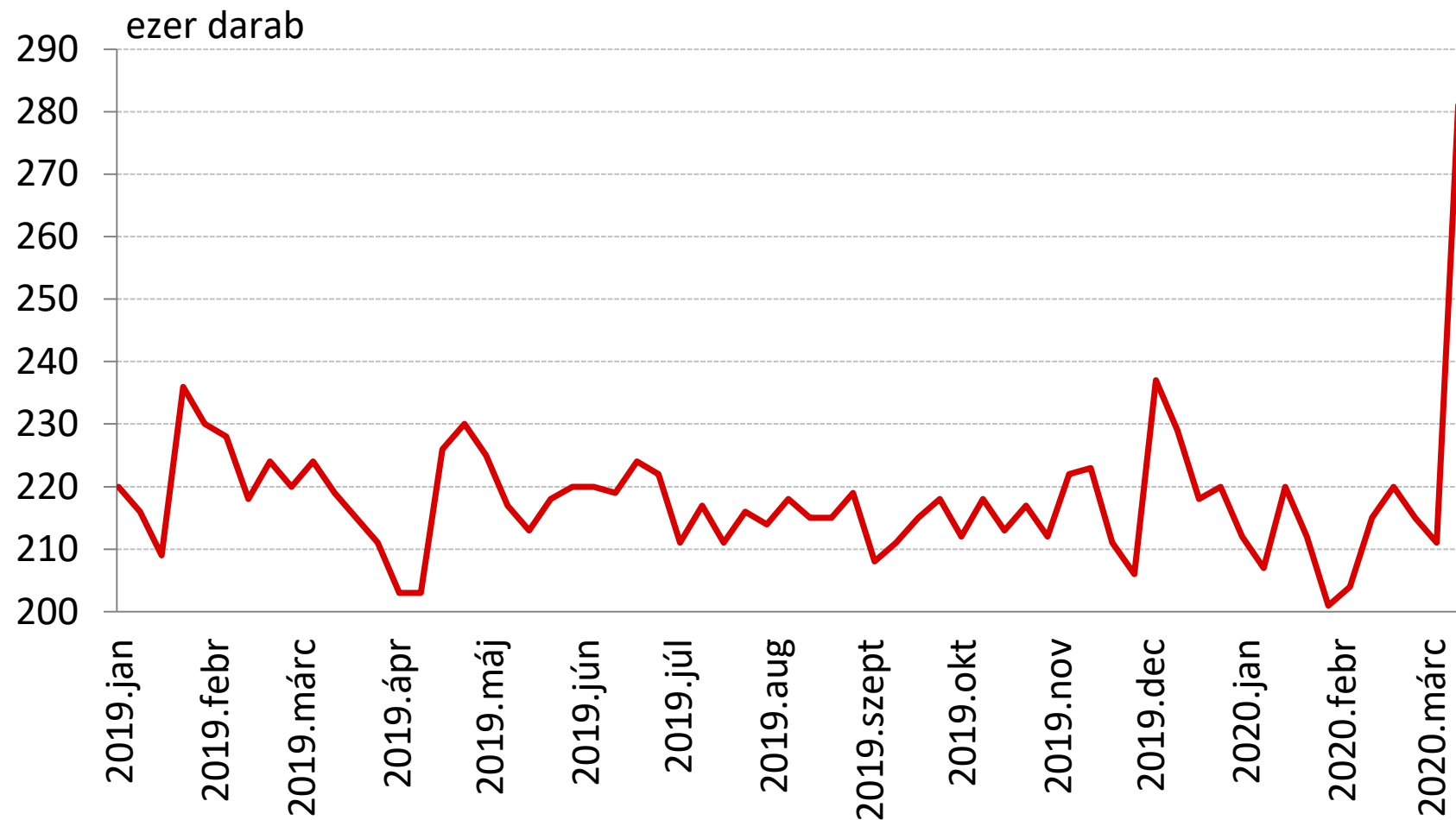
A SZOLGÁLTATÁSOKRA VONATKOZÓ PMI-K ALAKULÁSA

Forrás | Bloomberg



KÉRDÉSEK  
sajto@mnbb.hu

## A JÁRVÁNY HATÁSA MÁR A MUNKANÉLKÜLI SEGÉLYKÉRELMEK JELENTŐS EMELKEDÉSÉBEN IS MEGMUTATKOZOTT



ÚJ MUNKANÉLKÜLI SEGÉLYKÉRELMET BENYÚJTÓK SZÁMA AZ EGYESÜLT ÁLLAMOKBAN

Forrás | United States Department of Labour



KÉRDÉSEK  
sajto@mnb.hu

## A KORONAVÍRUS GAZDASÁGI HATÁSAI JELENTŐSEN VISSZAFOGJÁK AZ IDEI GDP-NÖVEKEDÉSEKET

|                        | USA             |                 |          | Eurozóna        |                 |               |
|------------------------|-----------------|-----------------|----------|-----------------|-----------------|---------------|
|                        | Korábbi         | Jelenlegi       | Változás | Korábbi         | Jelenlegi       | Változás      |
| EC                     | 1,8             | 1,8             | 0,0      | 1,2             | 1,2             | 0,0           |
|                        | 2019. nov. 7.   | 2020. febr. 13. |          | 2019. nov. 7.   | 2020. febr. 13. |               |
| OECD                   | 2,0             | 1,9             | -0,1     | 1,1             | 0,8             | -0,3          |
|                        | 2019. nov. 21.  | 2020. márc. 2.  |          | 2019. nov. 21.  | 2020. márc. 2.  |               |
| ECB                    |                 |                 |          | 1,1             | 0,8             | -0,3          |
|                        |                 |                 |          | 2019. dec. 12.  | 2020. márc. 12. |               |
| ECB (alternatív pálya) |                 |                 |          | 1,1             | (0,2)-(-0,6)    | (-0,9)-(-1,7) |
|                        |                 |                 |          | 2019. dec. 12.  | 2020. márc. 12. |               |
| Citi                   | 2,0             | 1,8             | -0,2     | 1,0             | 1,0             | 0,0           |
|                        | 2020. febr. 28. | 2020. márc. 16. |          | 2020. febr. 28. | 2020. márc. 16. |               |
| ING                    | 1,5             | -0,4            | -1,9     | 0,7             | -1,1            | -1,8          |
|                        | 2020. febr. 10. | 2020. márc. 20. |          | 2020. febr. 10. | 2020. márc. 20. |               |
| JPMorgan               | 1,6             | -1,8            | -3,4     | 1,0             | -3,4            | -4,4          |
|                        | 2020. febr. 28. | 2020. márc. 20. |          | 2020. febr. 28. | 2020. márc. 20. |               |
| Barclays               | 2,0             | -2,4            | -4,4     | 0,7             | -2,4            | -3,1          |
|                        | 2020. febr. 28. | 2020. márc. 20. |          | 2020. febr. 28. | 2020. márc. 20. |               |

A GLOBÁLIS GAZDASÁGOK 2020. ÉVI GDP-NÖVEKEDÉSÉRE VONATKOZÓ VÁRAKOZÁSOK VÁLTOZÁSA

Forrás | Bloomberg, OECD, ECB, IMF



KÉRDÉSEK  
sajto@mnbb.hu

## EGY HAVI LEÁLLÁS A KORONAVÍRUS HATÁSAINAK LEGINKÁBB KITETT ÁGAZATOKBAN JELENTŐSEN VISSZAFOGHATJA A GAZDASÁGI NÖVEKEDÉST

|                                  | GDP-súly<br>(százalék) | GDP-súly a kapcsolódó<br>ágazatokkal (százalék) | Egy havi leállás GDP-<br>hatása (százalékpont) |
|----------------------------------|------------------------|-------------------------------------------------|------------------------------------------------|
| Járműgyártás                     | 4,3                    | 4,5 – 6,0                                       | (-0,3) - (-0,4)                                |
| Turizmus                         | 1,8                    | 6,0 - 7,0                                       | (-0,4) - (-0,5)                                |
| Kulturális szolgáltatások        | 1,5                    | 1,5 - 2,0*                                      | (-0,05) - (-0,15)                              |
| Szállítmányozás és<br>raktározás | 5,1                    | 4,0 - 6,0                                       | (-0,15) - (-0,25)                              |
| Összesen                         | <b>12,7</b>            | <b>16,0 – 21,0</b>                              | <b>(-0,9) - (-1,3)</b>                         |

A HAZAI KULCSÁGAZATOKRA GYAKOROLT EGY HAVI KIESÉS HATÁSAI A HAZAI GAZDASÁGBAN

Megjegyzés | A turizmushoz kapcsolódó szállításokat és kulturális szolgáltatásokat a második oszlop esetén a turizmus beszállítóiként vettük figyelembe, így elkerülve, hogy bizonyos ágazatokat kétszer számoljunk. Forrás | MNB-számítás



KÉRDÉSEK  
sajto@mnbb.hu

# A VÁLSÁGOK ÉS KILÁBALÁSOK JELLEMZŐIK ALAPJÁN KÜLÖNBÖZŐ ALAKÖT ÖLTHETNEK



- Átmeneti keresletkiesés
- Kínálati kapacitások nem sérülnek
- Erős gazdasági fundamentumok és megfelelő gazdaságpolitikai mozgástér
- **Gyors korrekció a növekedési ütemben**



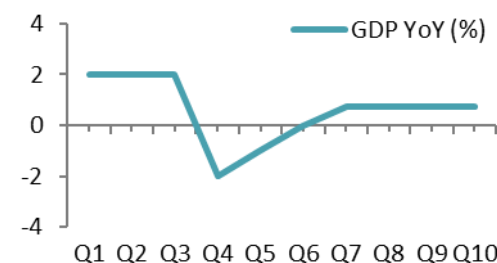
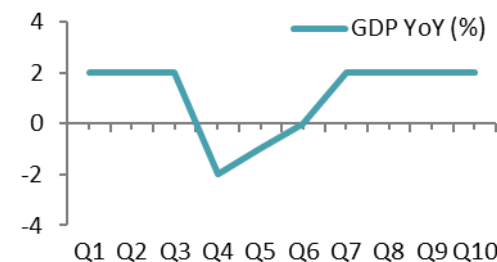
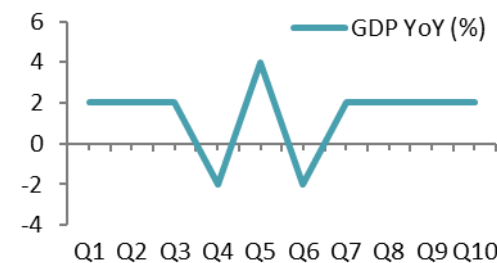
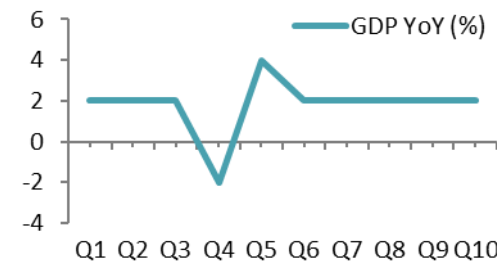
- Megismétlődő „V” alak
- Gazdaságpszichológia és a várakozások szerepe
- Téves gazdaságpolitikai reakció
- Túl korai monetáris szigorítás



- Perzisztens keresletkiesés
- Jelentős tovagűrűzések (értékláncok)
- Pénzügyi rendszer is érintett
- **Növekedési ütem visszatér a korábbihoz**



- Strukturális hatások
- Munkaerőpiacok átalakulása
- (Szuper)hiszterézis
- Gyenge gazdasági fundamentumok
- Szűk gazdaságpolitikai mozgástér
- **Növekedési ütem alacsonyabb a korábbinál**



Forrás | Huang, Y-F. – Luo, S. – Startz, R. (2016): Are Recoveries All the Same: GDP and TFP?. SSRN. és Morley, J. (2009): The Shape of Things to Come, Macro Focus. 4 (6) és alapján MNB



KÉRDÉSEK  
sajto@mnb.hu

## A TÖRTÉNELEM NAGY VÁLSÁGAI IS EZEKET AZ ALAKOKAT MUTATTÁK



- 1953: **USA** (Koreai háború, Fed kamatpolitika)
- 1958: **USA, Hongkong** (ázsiai influenza)
- 2002 – 2003: **Kína, Hongkong** (SARS-járvány)



**V alakú kilábalásra számítunk**



- 1980 – 1982: **USA** (olajválságok hatása, Fed kamatpolitika)
- 2007 – 2013: **Eurozóna** tagországok (világválság és EU adósságválság)



- 1929 – 1933: **USA** („The Great Depression”)
- 1973 – 1975: **USA** (olajválság)
- 1998 – 1999: **Indonézia** (ázsiai pénzügyi válság)
- 2000-2004: **USA** („dot-com” válság)

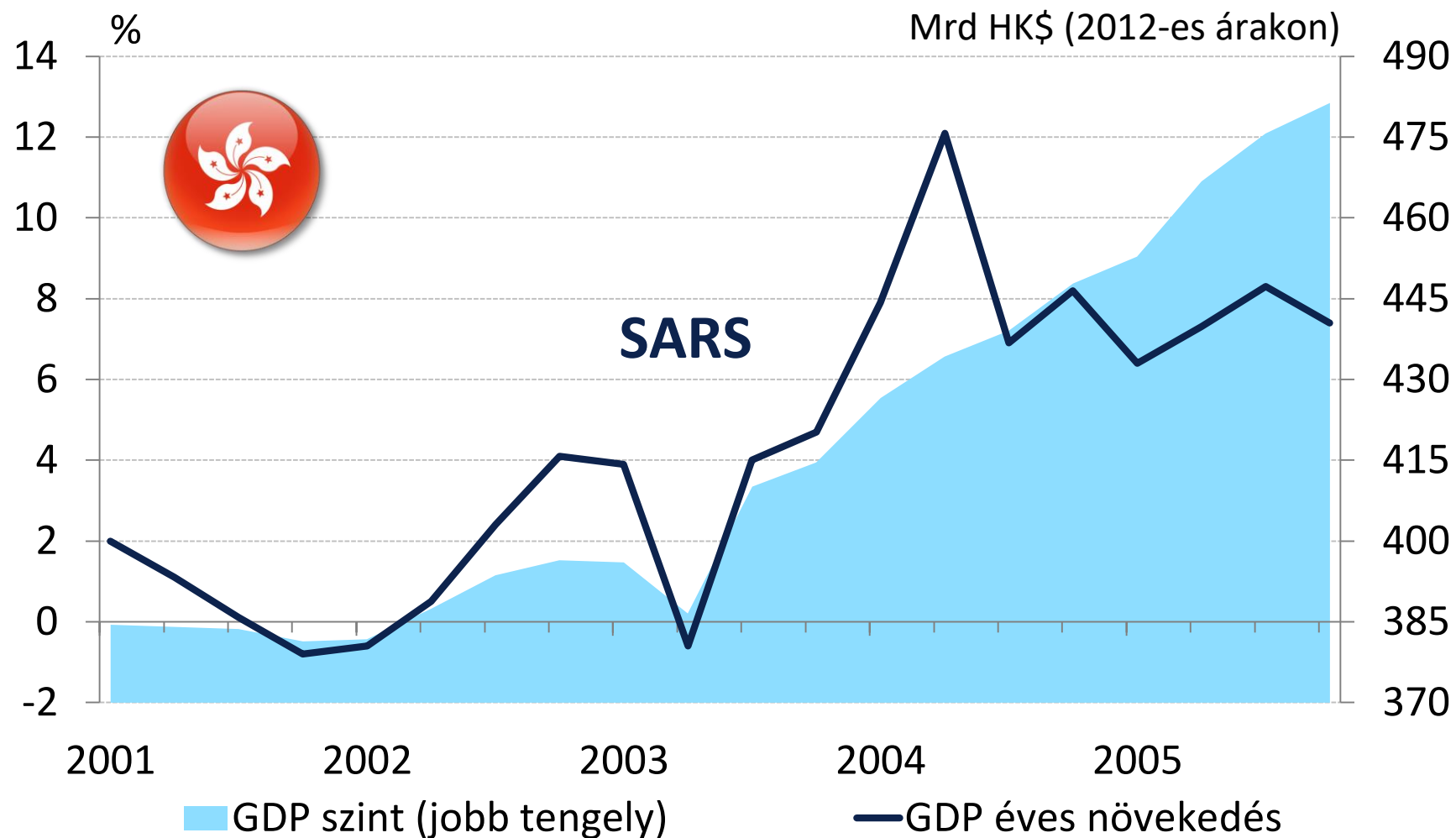


- 1990 után: **Japán** (eszközár-buborék és defláció)
- 2007 – 2014: **Görögország** (világválság és EU adósságválság)



KÉRDÉSEK  
sajto@mnb.hu

## A SARS JÁRVÁNY „V” ALAKÚ GAZDASÁGI VÁLSÁGOT EREDMÉNYEZETT



A HONGKONGI GAZDASÁGI TELJESÍTMÉNY ALAKULÁSA

Megjegyzés | Szezonálisan igazított adatok

Forrás | Hong Kong Census and Statistics Department alapján MNB



KÉRDÉSEK  
sajto@mnbb.hu

## A RÉGIÓS MAKROFUNDAMENTUMOK ERŐSEK

|                                                                                    |                                         | 2019                                                                                |          |
|------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|----------|
|                                                                                    |                                         | V4                                                                                  | Eurozóna |
|  | GDP                                     | 3,4%                                                                                | 1,2%     |
|                                                                                    | Államadósság (GDP%)                     | 48,4%                                                                               | 86,4%    |
|                                                                                    | Beruházási ráta (GDP%)                  | 23,5%                                                                               | 21,9%    |
|                                                                                    | Munkanélküliségi ráta                   | 3,6%                                                                                | 7,6%     |
|                                                                                    | Folyó fizetési mérleg egyenlege (GDP %) | -0,9%                                                                               | 3,3%     |
|                                                                                    |                                         |  |          |
|                                                                                    |                                         | ✓ Stábil makrofundamentumok                                                         |          |
|                                                                                    |                                         | ✓ Magas külföldi működőtőke beruházás                                               |          |

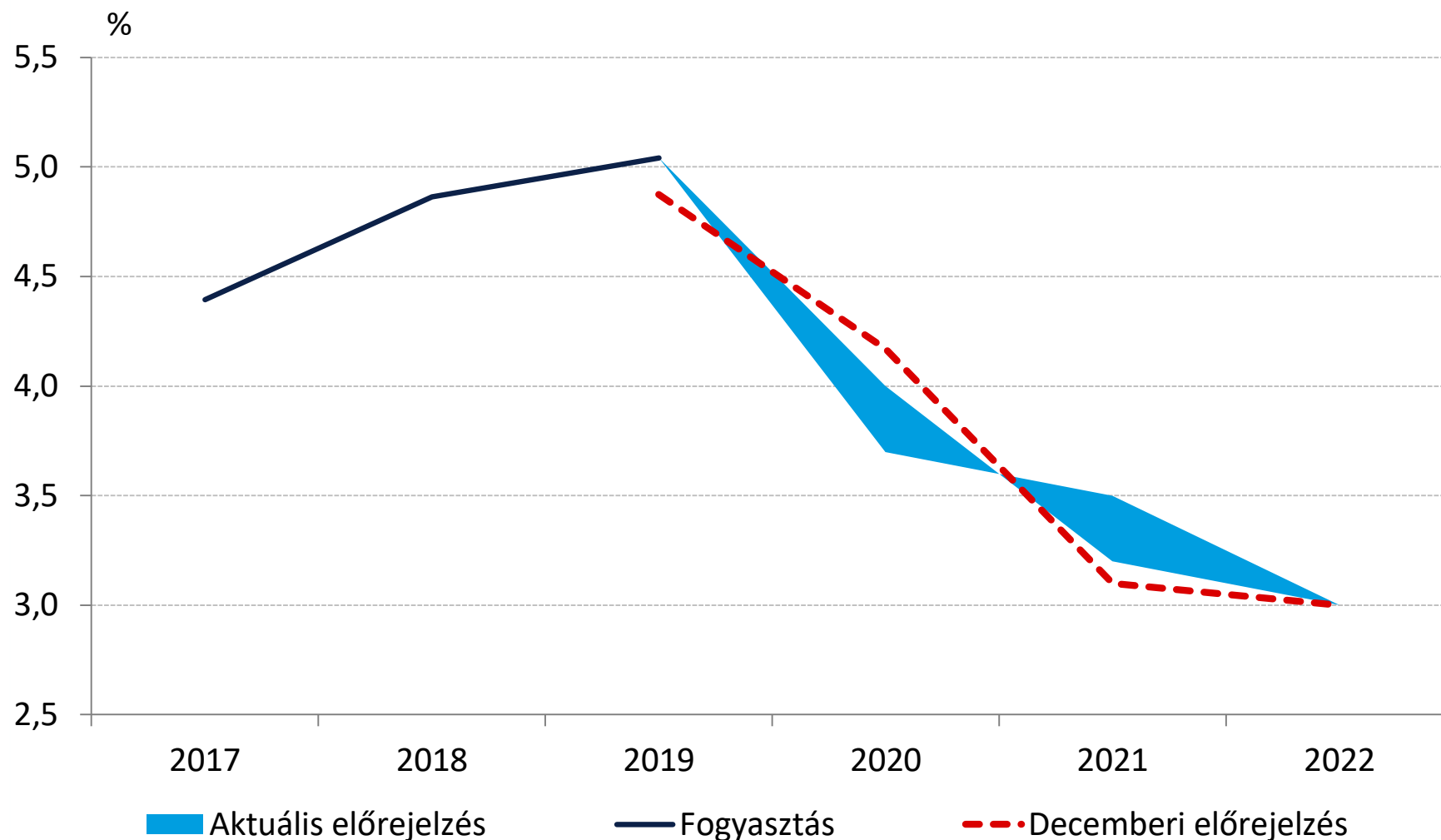


# HAZAI REÁLGAZDASÁGI HATÁSOK



KÉRDÉSEK  
sajto@mnbb.hu

## A LAKOSSÁGI FOGYASZTÁS NÖVEKEDÉSE TOMPÍTJA A RÖVID TÁVÚ KÜLSŐ HATÁSOKAT



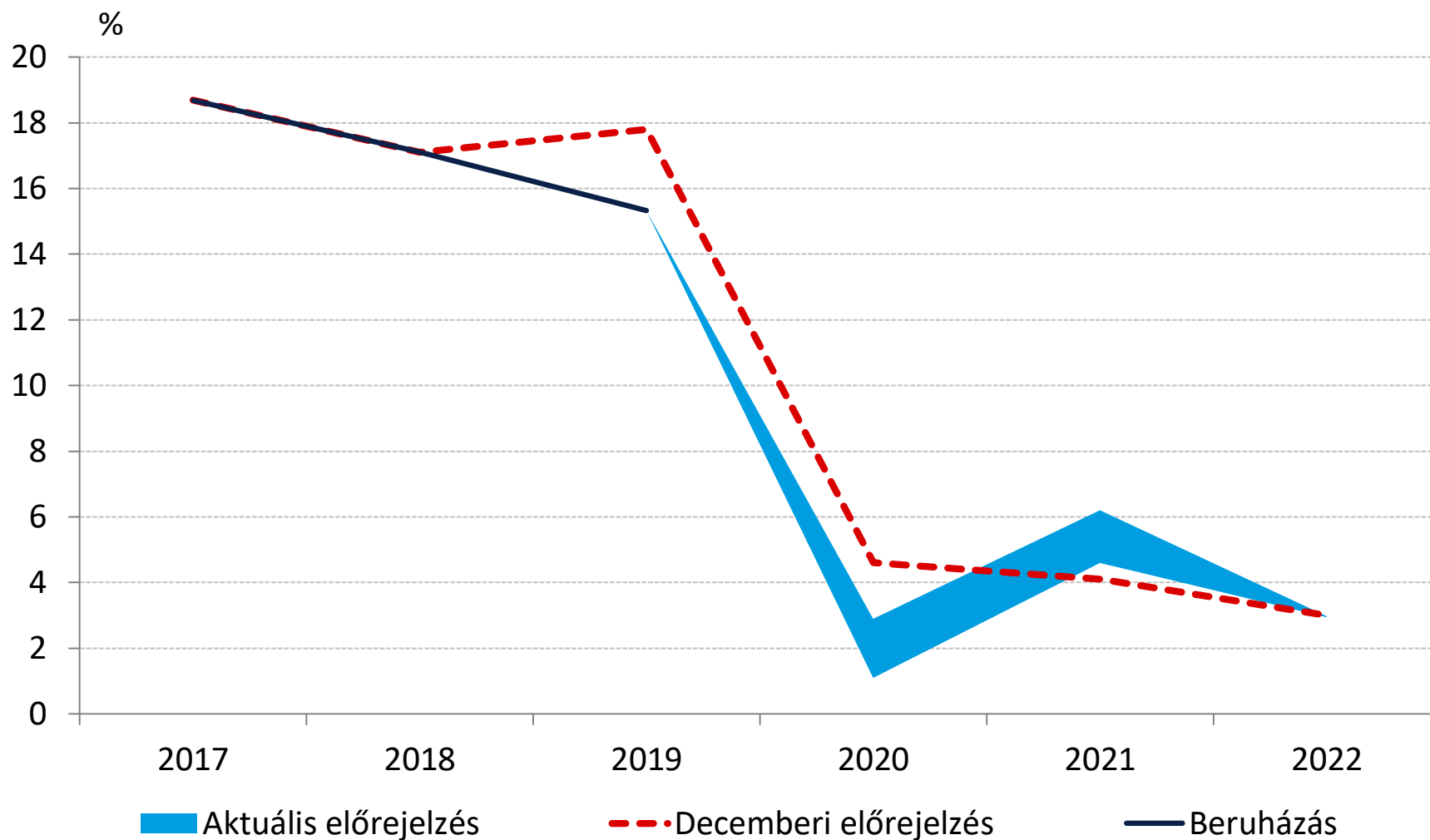
A LAKOSSÁGI FOGYASZTÁS ALAKULÁSA

Megjegyzés | A sáv széleit két scenárió előrejelzései adják.  
Forrás | MNB-előrejelzés



KÉRDÉSEK  
sajto@mnb.hu

## A BERUHÁZÁSOK NÖVEKEDÉSI ÜTEME ÉRDEMBEN LASSUL AZ IDEI ÉVBEN



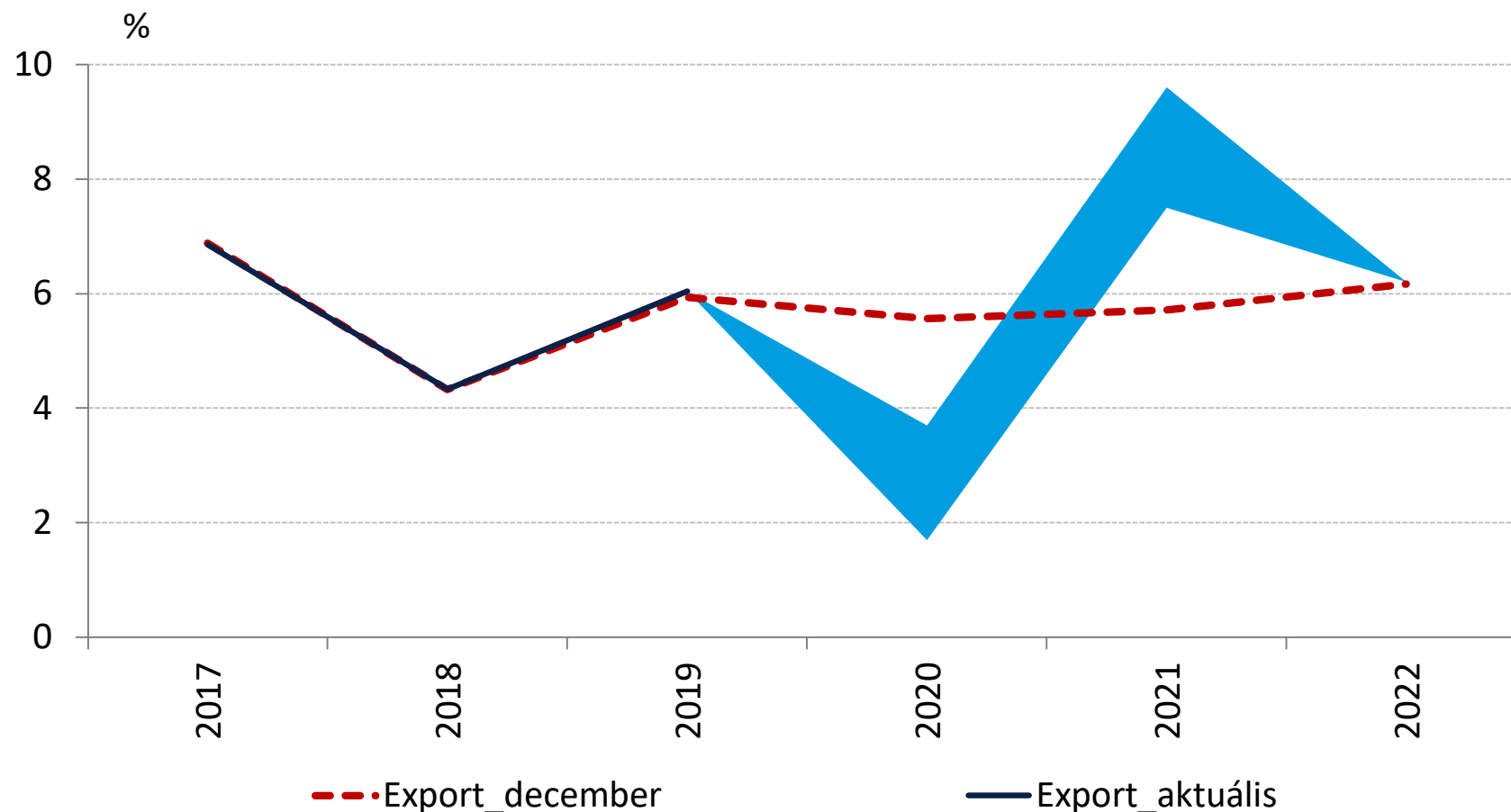
BERUHÁZÁSOK ÉVES VÁLTOZÁSA

Forrás | KSH, MNB



KÉRDÉSEK  
sajto@mnbb.hu

## KIVITELÜNK AZ IDEI ÉVI LASSULÁST KÖVETŐEN 2021-BEN DINAMIZÁLÓDIK



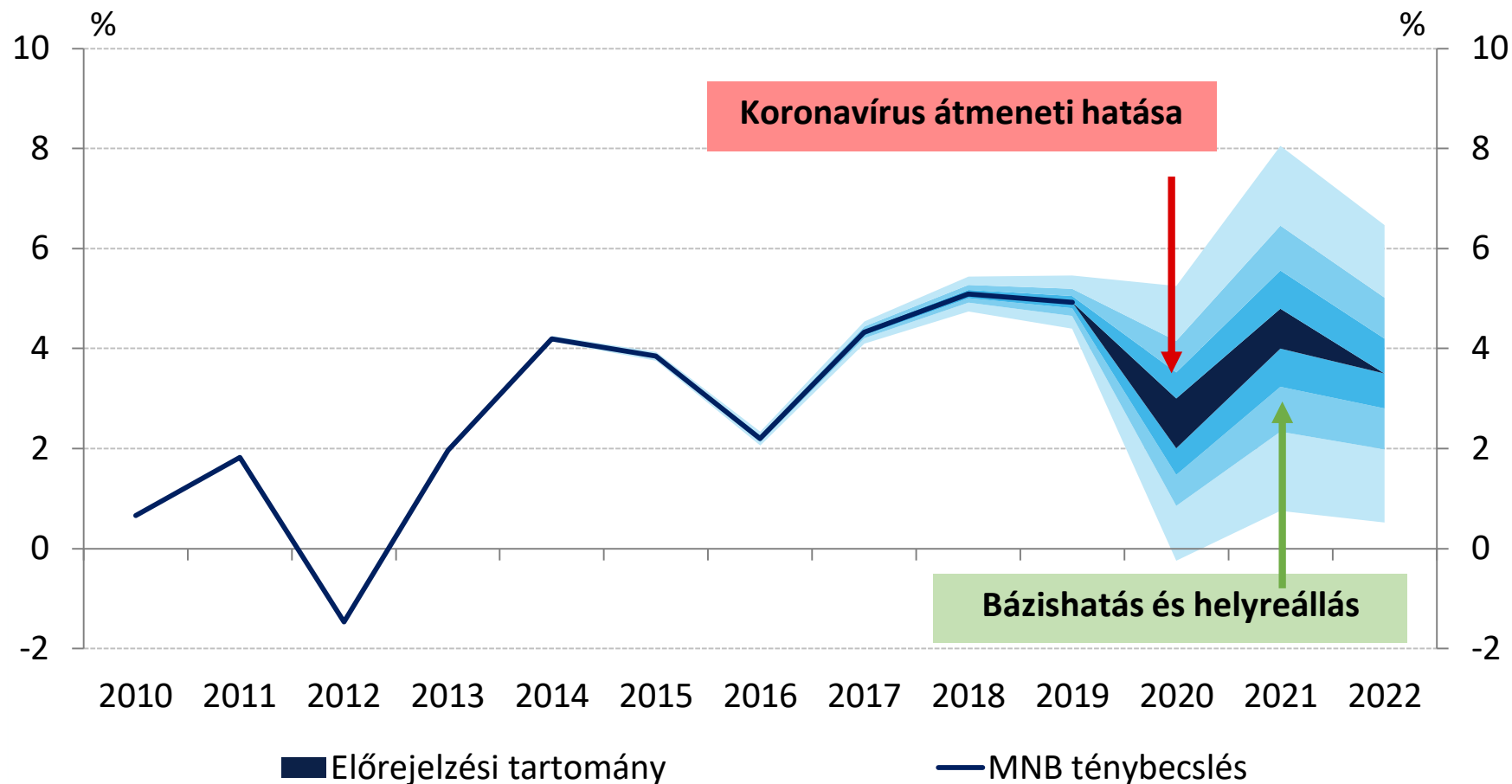
### AZ EXPORT ALAKULÁSA

Megjegyzés | A sáv széleit két scenárió előrejelzései adják.  
Forrás | MNB-előrejelzés



KÉRDÉSEK  
sajto@mnbb.hu

## A KORONAVÍRUS HATÁSA MIATT A GAZDASÁGI NÖVEKEDÉS ÁTMENETILEG VISSZAESHET, MAJD VÁRAKOZÁSUNK SZERINT A KORÁBBAN KIESETT GAZDASÁGI AKTIVITÁS HELYREÁLL



### A GDP-ELŐREJELZÉS LEGYEZŐÁBRÁJA

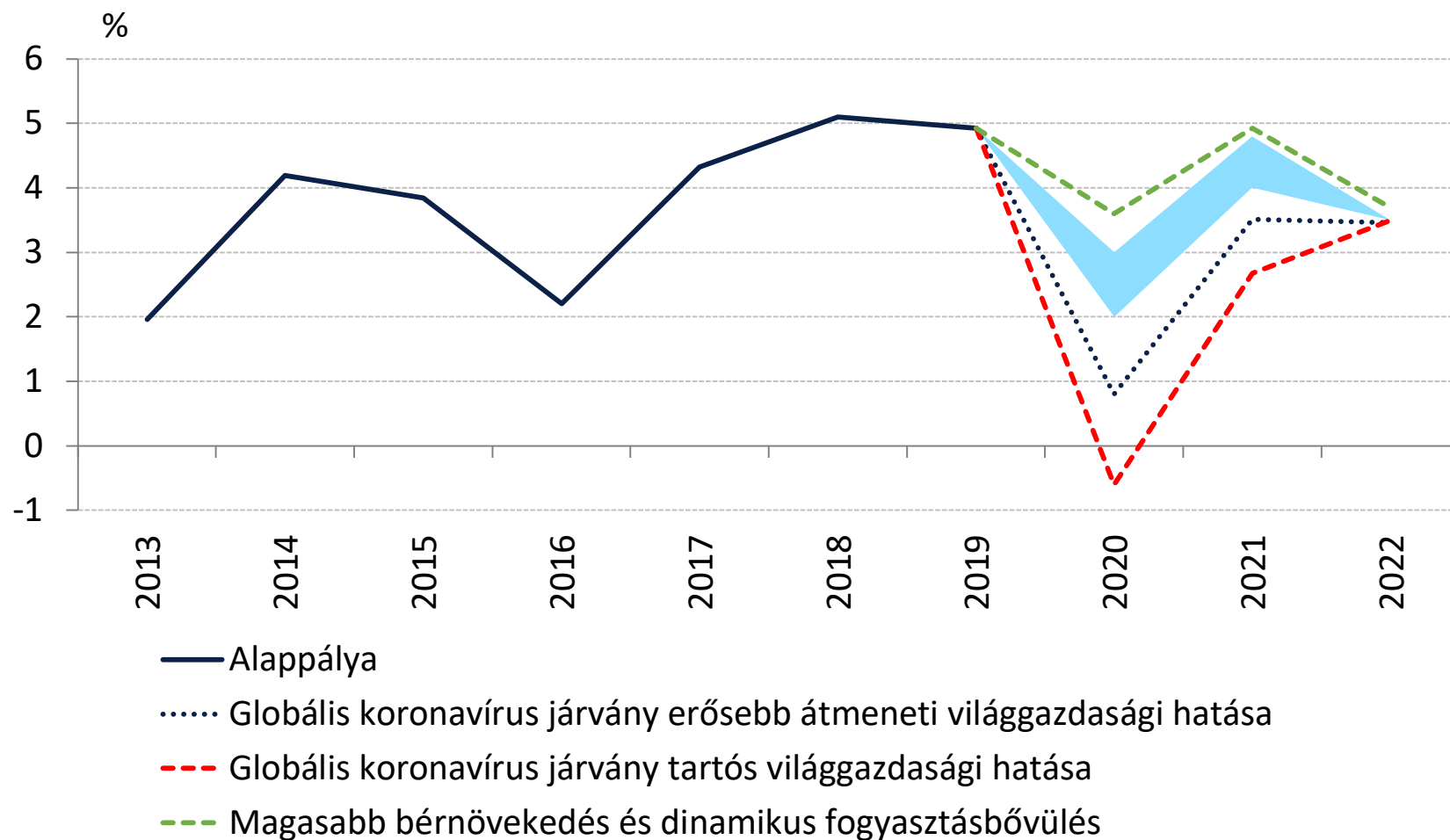
Megjegyzés | A legyezőábrán bemutatott előrejelzésünk a gazdasági növekedés 3 éves időhorizonton várható lefutását mutatja. Éves változás, igazítatlan adatok alapján.

Forrás | MNB-előrejelzés



KÉRDÉSEK  
sajto@mnbb.hu

## AZ ALTERNATÍV FORGATÓKÖNYVEK ALAPJÁN A LEFELE MUTATÓ KOCKÁZATOK NÖVEKEDÉSI HATÁSA JELENTŐSEBB



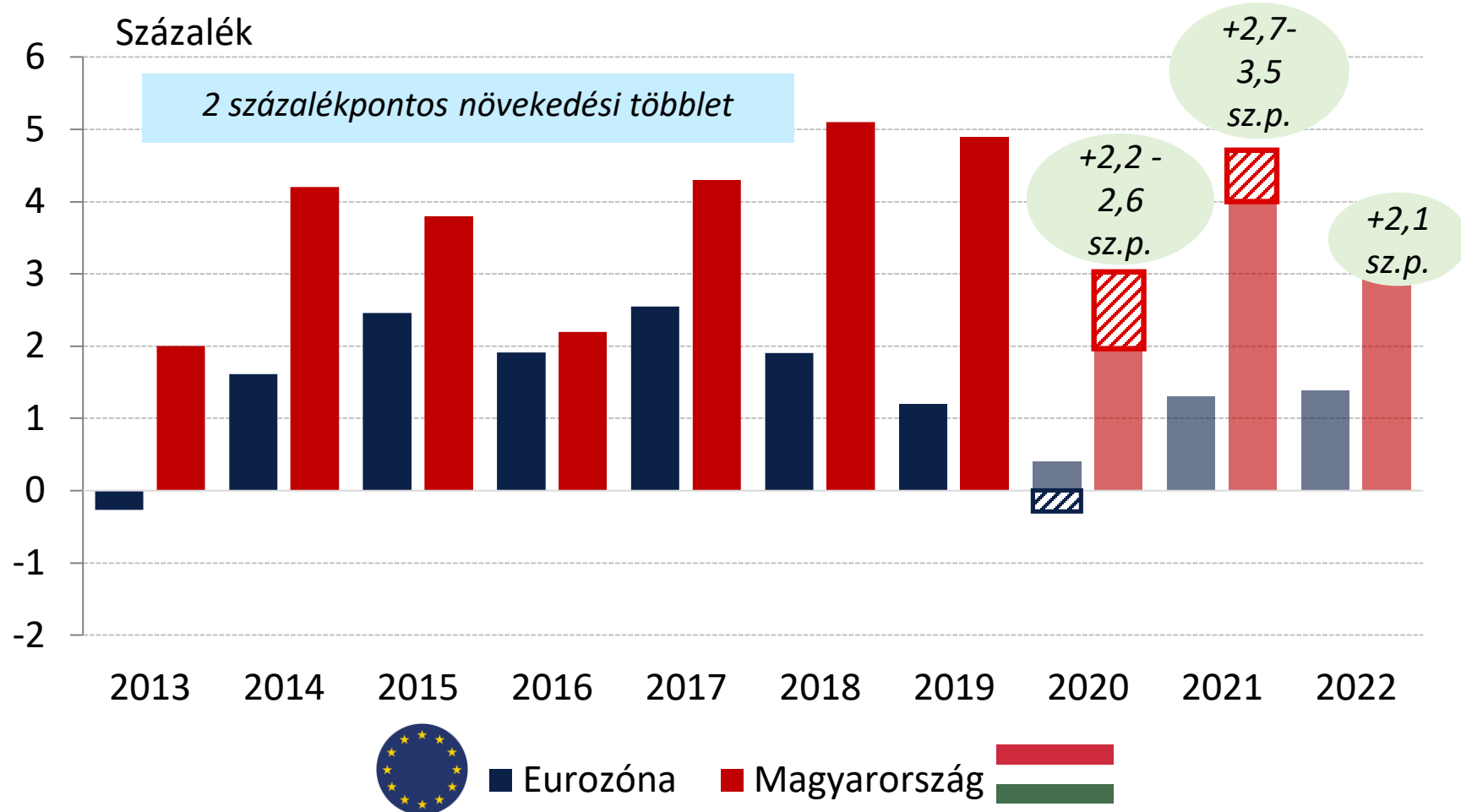
AZ ALTERNATÍV FORGATÓKÖNYVEK HATÁSA GDP-ELŐREJELZÉSÜNKRE

Forrás | MNB



KÉRDÉSEK  
sajto@mnb.hu

## A 2-3 SZÁZALÉKPONTOS NÖVEKEDÉSI TÖBBLET ELŐRETEKINTVE IS FENNMARAD

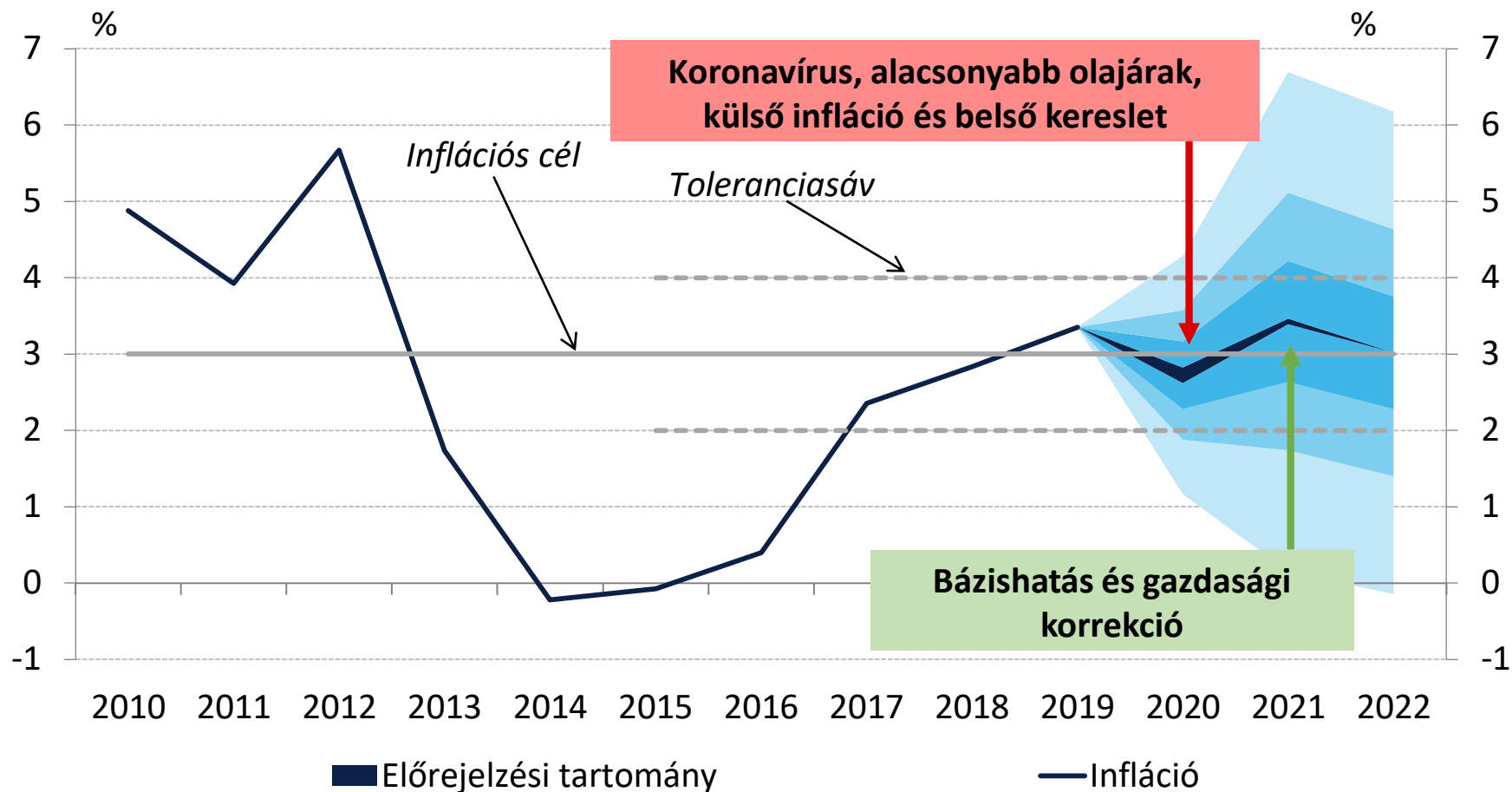


A GDP ALAKULÁSA AZ EUROZÓNÁBAN ÉS MAGYARORSZÁGON  
Megjegyzés: Igazítatlan adatok  
Forrás | Eurostat, KSH



KÉRDÉSEK  
sajto@mnbb.hu

## AZ INFLÁCIÓ FOLYAMATOSAN A TOLEARNCIASÁVBAN MARAD, IDÉN AZ ALSÓ FELÉBEN, JÖVŐRE A FELSŐ RÉSZÉBEN



### AZ INFLÁCIÓS ELŐREJELZÉS LEGYEZŐÁBRÁJA

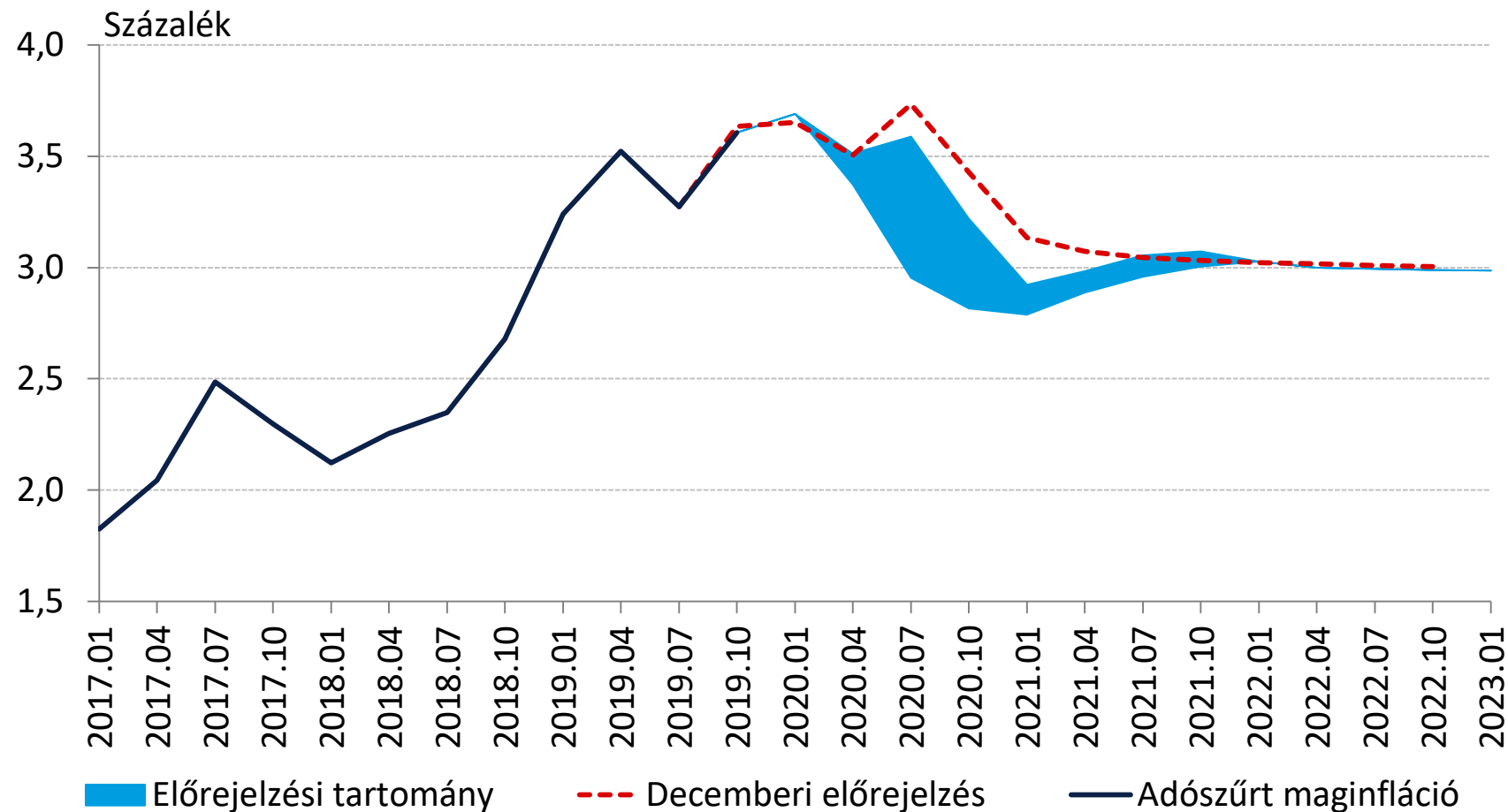
Megjegyzés | A legyezőábrán bemutatott előrejelzésünk a fogyasztóiár-index 3 éves időhorizonton várható lefutását mutatja. Éves változás, igazítatlan adatok alapján.

Forrás | MNB-előrejelzés



KÉRDÉSEK  
sajto@mnbb.hu

## AZ ADÓSZÚRT MAGINFLÁCIÓ 2020-BAN ÉS 2021-BEN A DECEMBERI PROGNÓZISNÁL ALACSONYABBAN ALAKUL AZ ELŐREJELZÉSI SÁV TELJES SZÉLESSÉGÉBEN



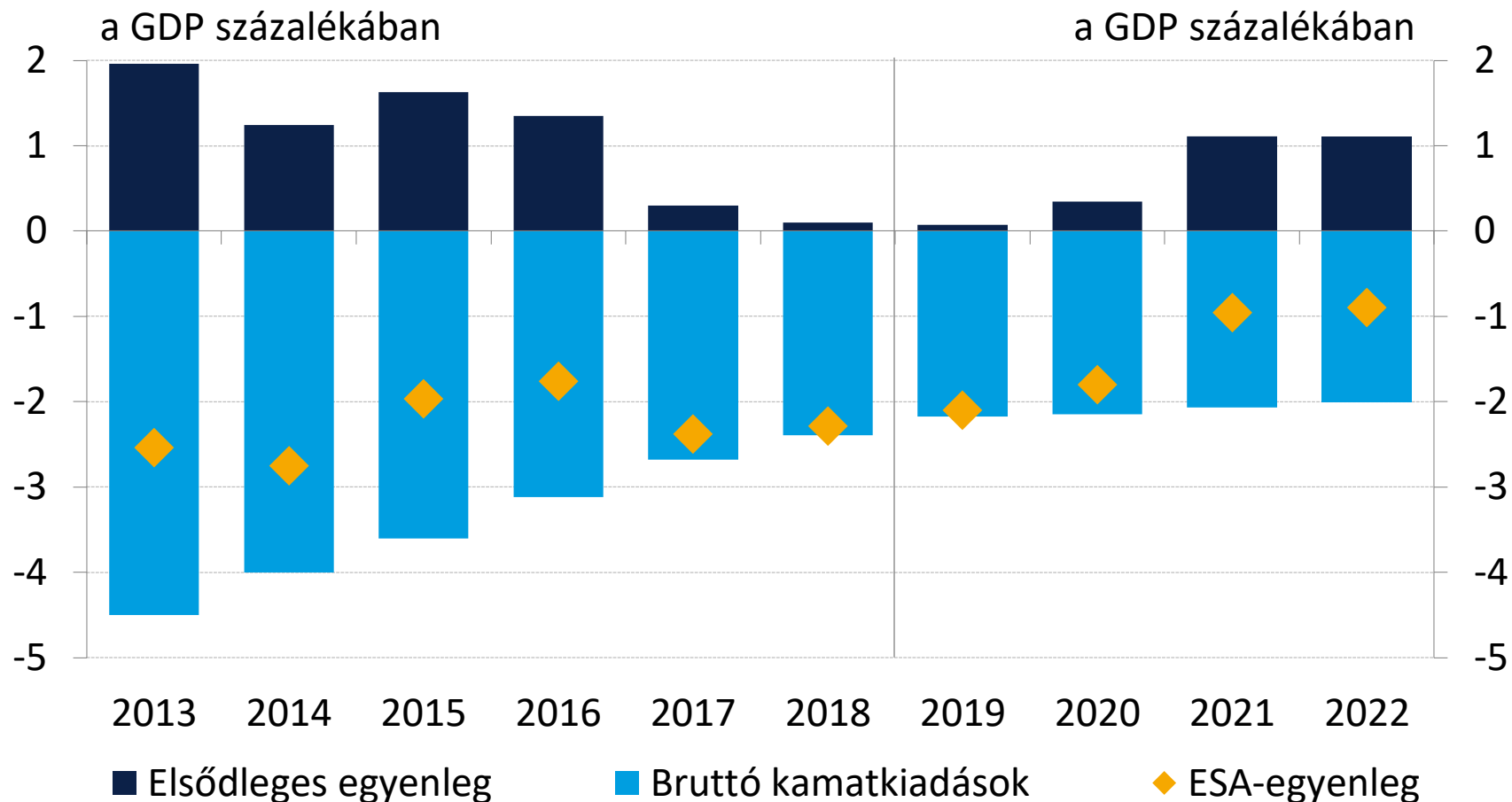
### AZ ADÓSZÚRT MAGINFLÁCIÓRA VONATKOZÓ ELŐREJELZÉSÜNK

Megjegyzés | A sáv széleit két scenárió előrejelzései adják.  
Forrás | MNB-előrejelzés



KÉRDÉSEK  
sajto@mnb.hu

## 2020-BAN A KEDVEZŐTLENEBBÉ VÁLÓ GAZDASÁGI KÖRNYEZET, VALAMINT AZ EZEK ENYHÍTÉSE ÉRDEKÉBEN SZÜKSÉGES INTÉZKEDÉSEK ÉS MAGASABB KIADÁSOK MIATT A KÖLTSÉGVETÉS HIÁNYA A KORÁBBAN VÁRTNÁL KEVÉSBÉ CSÖKKEN



### A KÖLTSÉGVETÉSI EGYENLEG ÉS AZ ÁLLAMI KAMATKIADÁSOK ALAKULÁSA

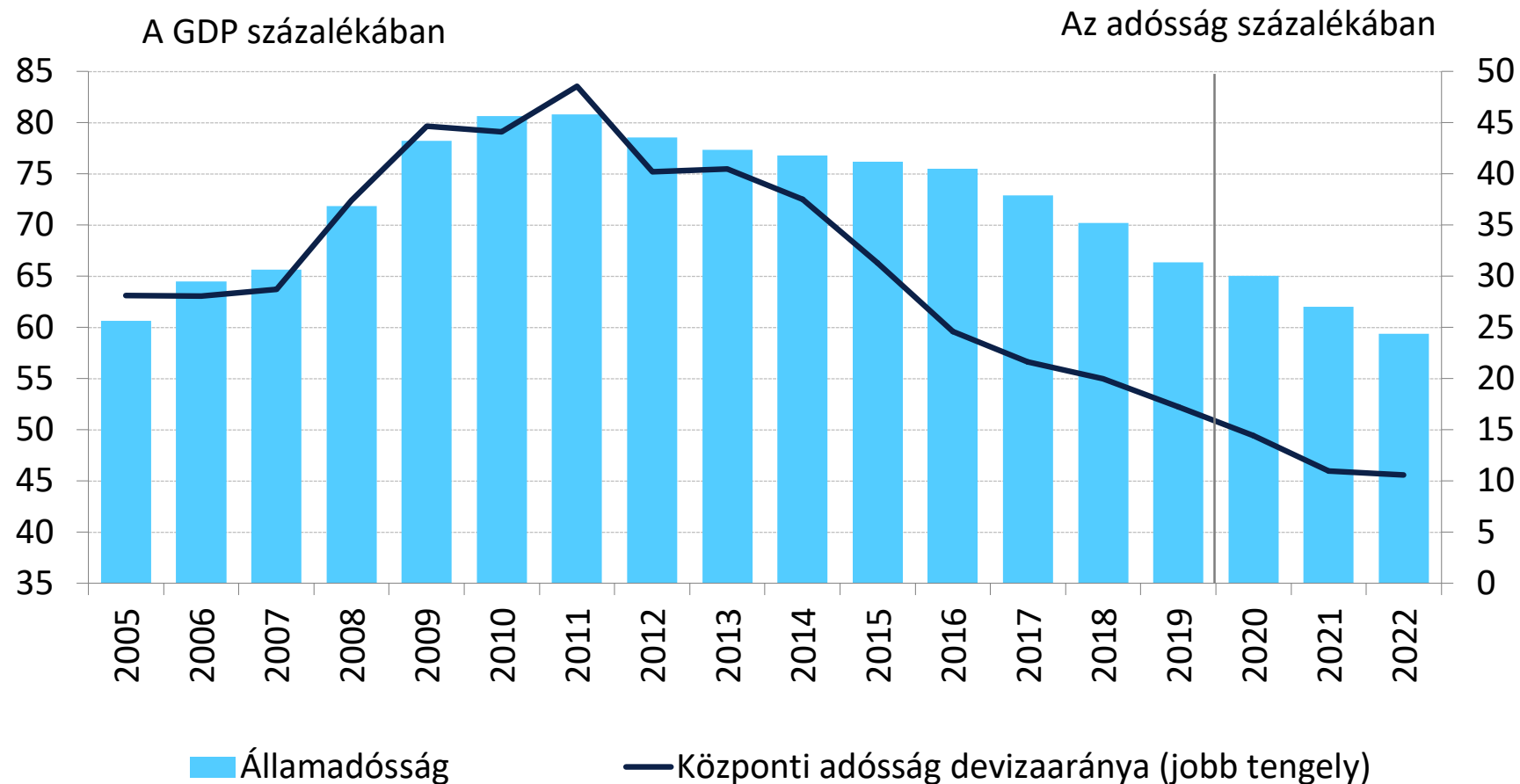
Megjegyzés | Az ábrán látható pontbecslés a hiányra vonatkozó előrejelzési sávok középpontját mutatja.

Forrás | KSH, MNB-becslés



KÉRDÉSEK  
sajto@mnb.hu

## A DEVIZAARÁNY CSÖKKENÉSÉVEL PÁRHUZAMOSAN AZ ÁLLAMADÓSSÁG 60 SZÁZALÉK ALÁ CSÖKKEN A HORIZONT VÉGÉRE



AZ ÁLLAMADÓSSÁG VÁRHATÓ ALAKULÁSA – ELŐRETEKINTVE VÁLTOZATLAN, 2019. VÉGI ÁRFOLYAMON SZÁMÍTVA

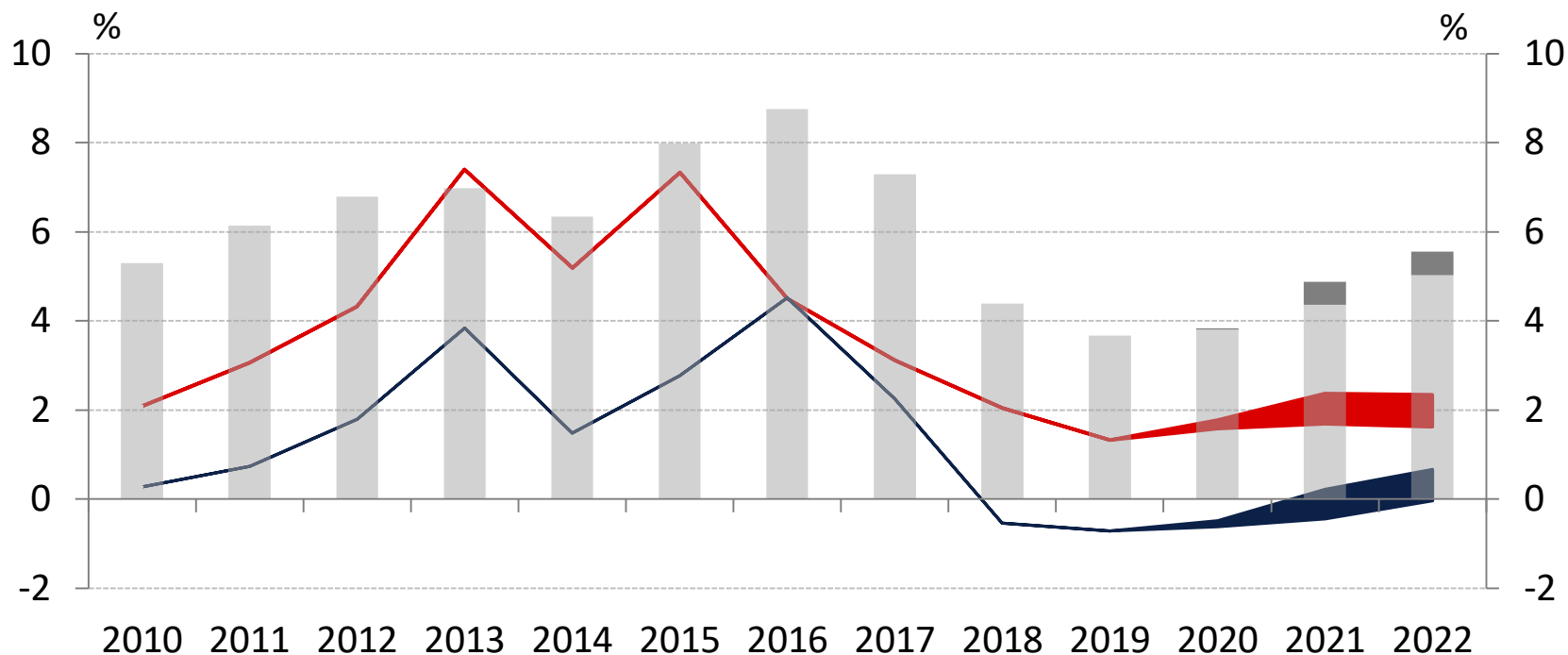
Megjegyzés | Feltételezve, hogy a soron következő évek költségvetési hiányai és gazdasági növekedései az előrejelzési sávok középpontján alakulnak.

Forrás | MNB



KÉRDÉSEK  
sajto@mnbb.hu

## A KÖVETKEZŐ ÉVEKBEN TOVÁBBRA IS A FOLYÓ FIZETÉSI MÉRLEG EGYENLEGÉNEK EMELKEDÉSÉRE SZÁMÍTUNK AZ ALTERNATÍV SZCENÁRIÓK MELLETT IS



■ Külső finanszírozási képesség

■ Folyó fizetési mérleg

■ Áru- és szolgáltatás egyenleg (előrejelzés sávja) ■ Áru- és szolgáltatás egyenleg

### A KÜLSŐ FINANSZÍROZÁSI KÉPESSÉG ALAKULÁSA

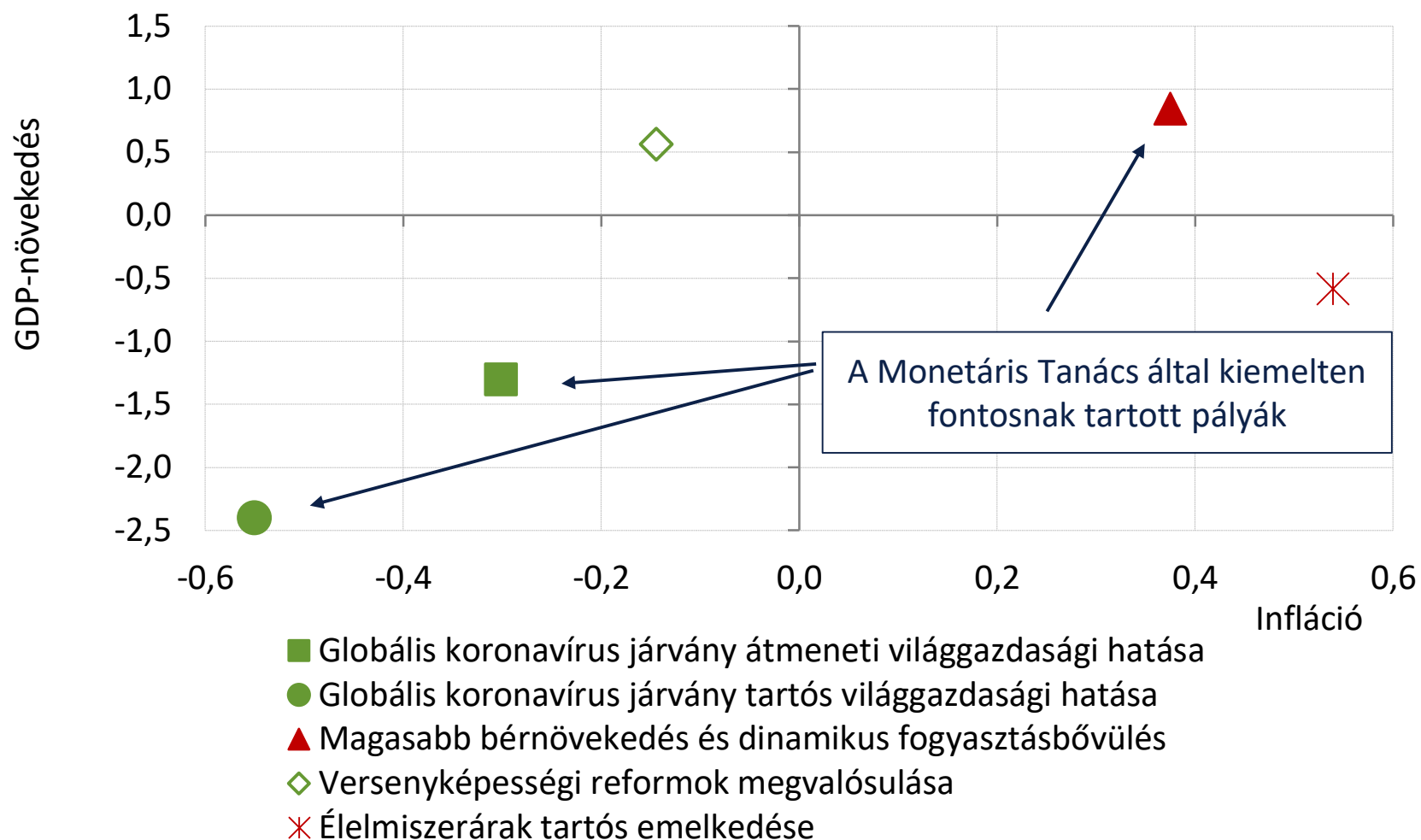
Megjegyzés | A GDP százalékában.

Forrás | KSH, MNB-beclés



KÉRDÉSEK  
sajto@mnbb.hu

## AZ ALTERNATÍV FORGATÓKÖNYVEK HATÁSA AZ INFLÁCIÓS ÉS GDP-NÖVEKEDÉSRE VONATKOZÓ ELŐREJELZÉSÜNKRE



### AZ ALTERNATÍV FORGATÓKÖNYVEK HATÁSA GDP-ELŐREJELZÉSÜNKRE

Megjegyzés | A kockázati térkép azt mutatja meg, hogy az alternatív fogatókönyvek inflációs és növekedési pályája a monetáris politikai horizonton egészében átlagosan mennyiben különbözik az alappályától.

Forrás | MNB



KÉRDÉSEK  
sajto@mnb.hu

## AZ ELŐREJELZÉS ÖSSZEFOGLALÓ TÁBLÁJA

|                                          | 2019<br>Tény | 2020            | 2021<br>Előrejelzés | 2022            |
|------------------------------------------|--------------|-----------------|---------------------|-----------------|
| <b>Infláció (éves átlag)</b>             |              |                 |                     |                 |
| Indirekt adóhatásoktól szűrt maginfláció | 3,4          | 3.2 - 3.5       | 2.9 - 3.0           | 3,0             |
| Infláció                                 | 3,4          | 2.6 - 2.8       | 3.4 - 3.5           | 3,0             |
| <b>Gazdasági növekedés</b>               |              |                 |                     |                 |
| Háztartások fogyasztási kiadása          | 5.0          | 3.7 - 4.0       | 3.2 - 3.5           | 3.0             |
| Bruttó állóeszköz-felhalmozás            | 15.3         | 1.1 - 2.9       | 4.6 - 6.2           | 3.0             |
| Export                                   | 6.0          | 1.7 - 3.7       | 7.5 - 9.6           | 6.2             |
| Import                                   | 6.9          | 2.1 - 3.8       | 6.4 - 8.3           | 5.4             |
| GDP                                      | 4.9          | 2.0 - 3.0       | 4.0 - 4.8           | 3.5             |
| Növekedési többlet az eurozónához képest | 3,7          | 2.2 - 2.6       | 2.7 - 3.5           | 2,1             |
| <b>Külső egyensúly*</b>                  |              |                 |                     |                 |
| Folyó fizetési mérleg egyenlege          | -0,7         | (-0,6) - (-0,5) | (-0,4) - 0,2        | 0,0 - 0,7       |
| Külső finanszírozási képesség            | 1,3          | 1,6 - 1,8       | 1,7 - 2,4           | 1,6 - 2,3       |
| <b>Államháztartás*,**</b>                |              |                 |                     |                 |
| ESA-egyenleg                             | -2,1         | (-2,0) - (-1,6) | (-1,2) - (-0,8)     | (-1,1) - (-0,8) |
| <b>Munkaerőpiac</b>                      |              |                 |                     |                 |
| Versenyszféra bruttó átlagkereset**      | 11,6         | 8.8 - 9.6       | 9.0 - 9.2           | 8.4             |
| Versenyszféra foglalkoztatottság         | 1,4          | -0.4 - 0.1      | 0.2 - 0.6           | 0.1             |
| Munkanélküliségi ráta                    | 3,4          | 3.9 - 4.2       | 3.8 - 3.9           | 3.7             |
| Lakossági reáljövedelem                  | 5.0          | 3.8 - 4.1       | 2.9 - 3.1           | 2.5             |

Megjegyzés | \*a GDP arányában. \*\*Az eredeti teljes munkaidős foglalkoztatottakra vonatkozó KSH adatok szerint.

\*\*\*Az előrejelzési sáv alsó értéke mutatja az ESA-egyenleget abban az esetben, ha az Országvédelmi Alap felhasználásra kerül, a felső értéke pedig az Országvédelmi Alap elköltése nélkül alakulhat ki.

Forrás | KSH, MNB



KÉRDÉSEK  
sajto@mnb.hu

## ELŐREJELZÉSÜNK FŐ ÜZENETEI

### REÁLGAZDASÁG

A KORONAVÍRUS KERESLETI ÉS KÍNÁLATI  
OLDALON ÁTMENETI NEGATÍV HATÁST FEJT KI A  
VILÁGGAZDASÁG NÖVEKEDÉSÉRE 

HAZÁNKBAN AZ ÉV ELSŐ FELÉBEN  
LASSABB NÖVEKEDÉS VÁRHATÓ, DE 2020  
VÉGÉTŐL KORREKCIÓRA SZÁMÍTUNK 

A LAKOSSÁGI FOGYASZTÁS NÖVEKEDÉSE  
TOMPÍTTJA A RÖVID TÁVÚ KÜLSŐ  
HATÁSOKAT 

FOLYTATÓDIK A GAZDASÁGI  
FELZÁRKÓZÁS AZ EURÓPAI  
GAZDASÁGOKHOZ. 

### INFLÁCIÓ

AZ INFLÁCIÓ KORÁBBI PROGNÓZISUNKKAL  
ÖSSZHANGBAN MÁRCIUSRA VISSZATÉR A  
TOLERANCIASÁVBA

IDÉN A TOLERANCIASÁV ALSÓ, JÖVŐRE  
BÁZISHATÁSOK MIATT A FELSŐ RÉSZÉBEN, MÍG  
2022-BEN A 3 SZÁZALÉKOS CÉLON ALAKUL AZ  
ÁRINDEX 

A NYERS ÉLELMISZERÁRAK MAGASABBAN, MÍG  
AZ OLAJÁRAK ÉRDEMBEN ALACSONYABBAN  
ALAKULHATNAK

AZ ADÓSZÚRT MAGINFLÁCIÓ A HORIZONTON A  
DECEMBERI ELŐREJELZÉSÜNKHÖZ KÉPEST  
ALACSONYABBAN ALAKUL 



KÖSZÖNÖM  
MEGTISZTELŐ  
FIGYELMÜKET!