



MAKROGAZDASÁGI KILÁTÁSOK

INFLÁCIÓS JELENTÉS – 2021. MÁRCIUS



KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

INFLÁCIÓ: KULCS A MÁSODKÖRÖS HATÁSOK ELKERÜLÉSE

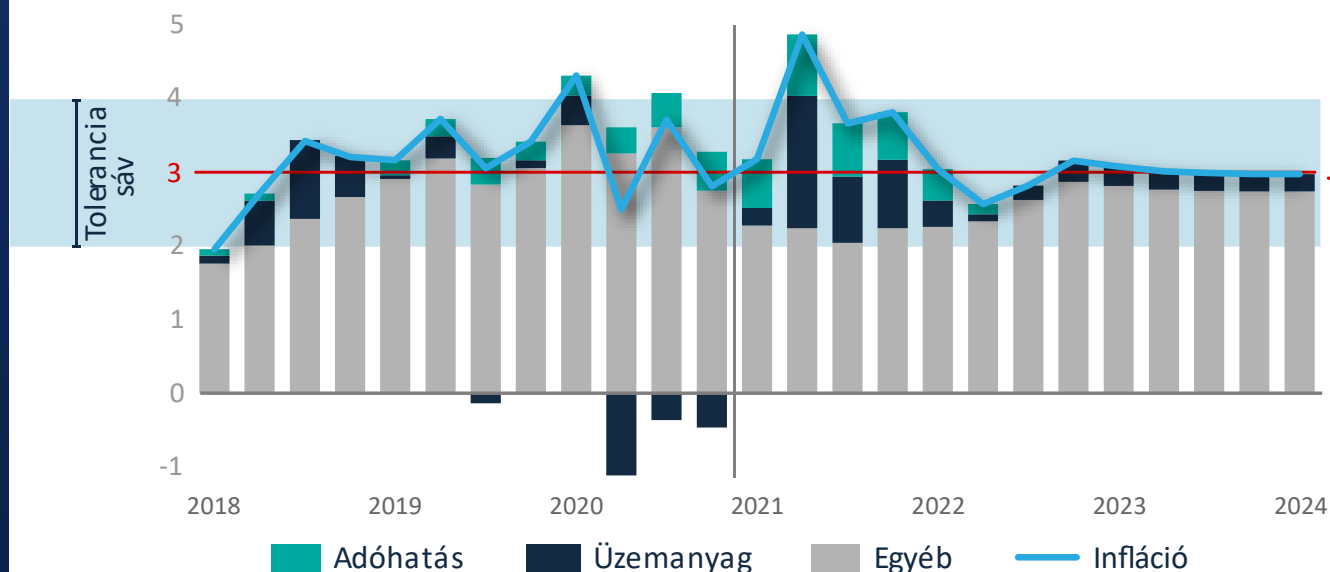
Az infláció második negyedévi emelkedésében kínálati, költségoldali hatások és adóintézkedések játszanak szerepet. Amennyiben nem jelentkeznek másodkörös hatások az év második felében újból mérséklődik az árdinamika.



Üzemanyagárak
az olajár emelkedése
következtében.



Dohánytermékek
jövedéki adó emelése
több lépésben.



Inflációs cél

2022 elejétől 3 százalékra
mérséklődik az infláció.



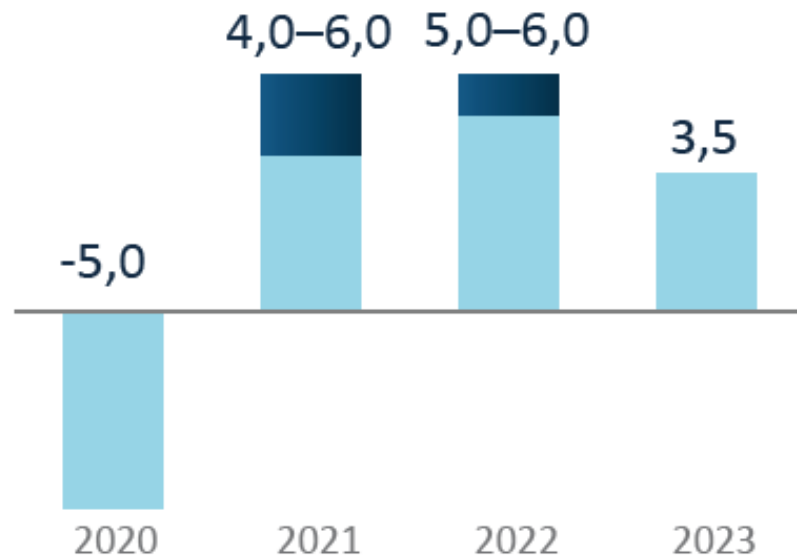
KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

ERŐS A HELYREÁLLÁSI POTENCIÁL, JÓ ESÉLYÜNK VAN, HOGY ÉV VÉGÉRE ELÉRJÜK A 2019. ÉV VÉGI SZINTET

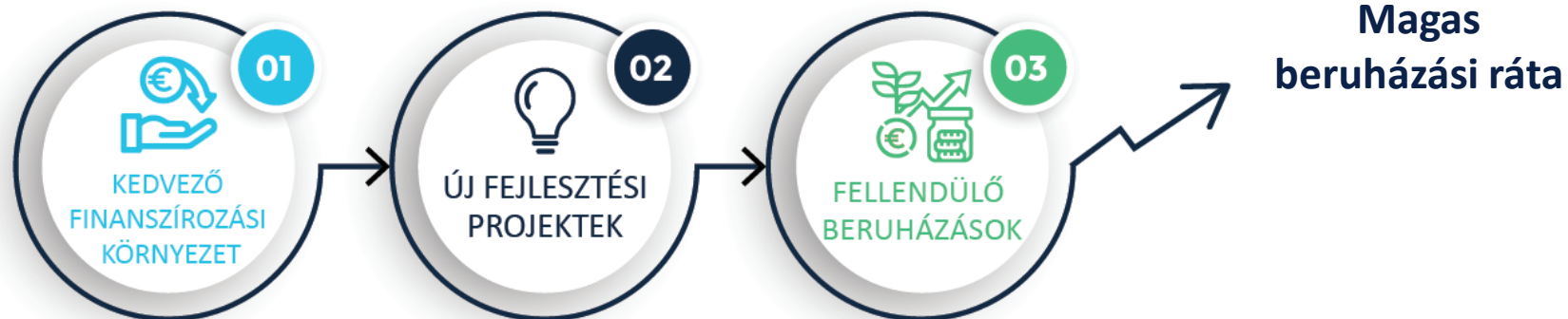


A járvány alakulása és a beoltottak számának emelkedése alapvetően határozza meg a gazdasági helyzetet.

A GDP várható alakulása (éves reálváltozás)



A gazdasági helyreállítás szempontjából kulcsfontosságú szerepe van a beruházásoknak.





KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

KÜLSŐ ÉS BELSŐ EGYENSÚLYI ÜZENETÜNK



A folyó fizetési mérleg egyenlege 2020-ban többletes volt, ami a külső kereslet helyreállításával és az új termelőkapacitások termelésének felfutásával várhatóan tovább javul.



A tavalyi költségvetési hiány régiós és nemzetközi összehasonlításban átlagosnak tekinthető.



A bruttó államadósság átmenetileg a GDP 80 százaléka fölé emelkedett, azonban előrejelzésünk szerint 2021-től ismét csökkenő pályára áll.



KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

AZ INFLÁCIÓ RÖVID TÁVON EMELKEDIK, KÖZÉPTÁVON PEDIG KULCS A MÁSODKÖRÖS HATÁSOK ELKERÜLÉSE

Az infláció 2021 második negyedévi emelkedésének mintegy felét az üzemanyagok és az adóváltozások magyarázzák.

Az alappályánkon az infláció 2022 első negyedévétől a jegybanki cél körül stabilizálódik. Az inflációt emelő **kínálati** és **költségoldali** inflációs hatások **lépnek fel rövid távon**. Az inflációs megugrások szerkezete, a munkabérek lassulása és a külső környezet dezinflációs hatása a hazai árak alakulását középtávon mérsékli.

Középtávon kulcs a másodkörös hatások elkerülése, melyeket 4 csatornán keresztül azonosíthatunk:



Az alapfolyamatokat megragadó adószűrt maginfláció



Piaci szolgáltatások áralakulása



Munkaerőpiaci folyamatok és a bérezés alakulása

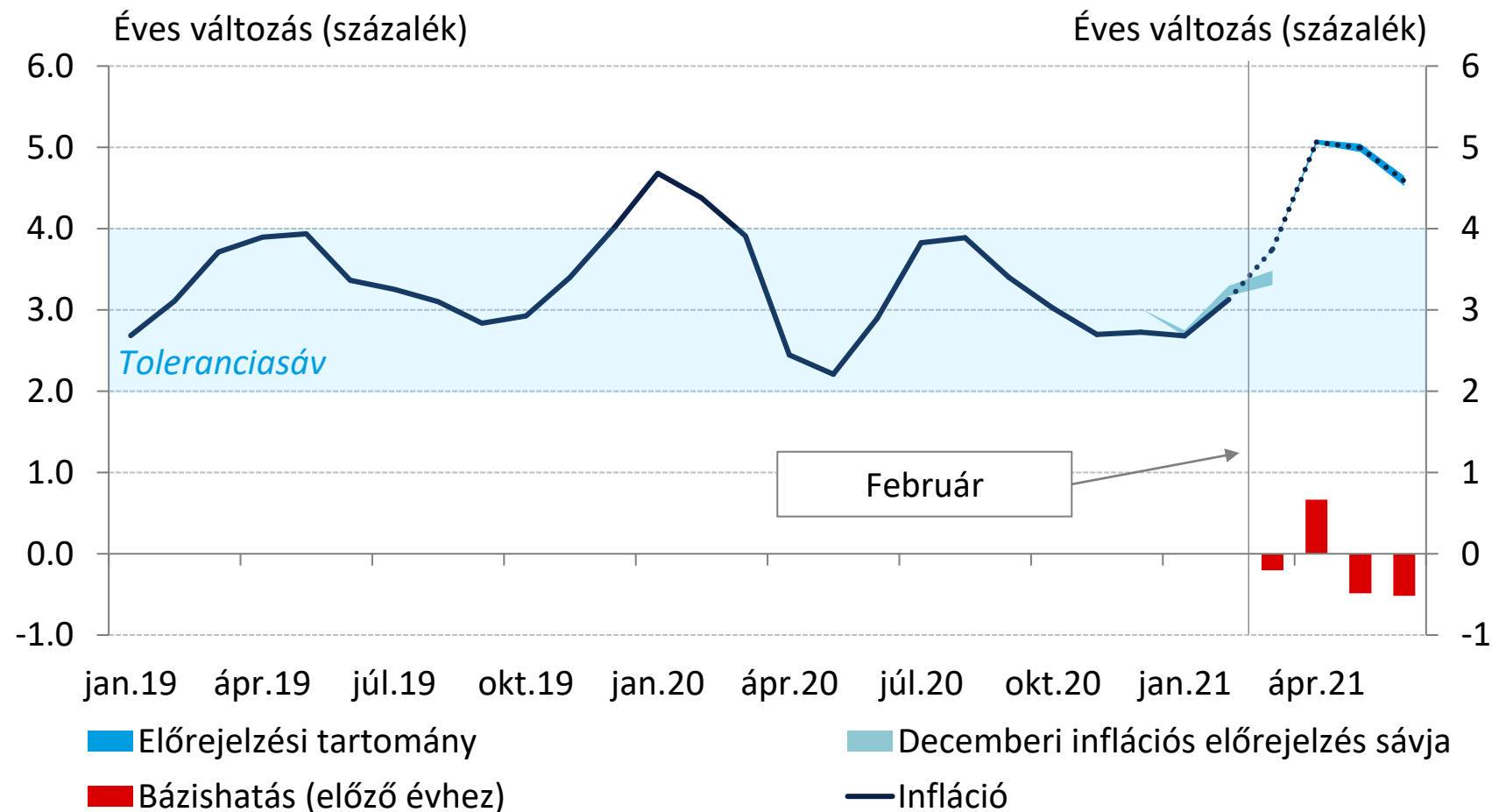


A gazdasági szereplők inflációs várakozásainak alakulása



KÉRDÉSEK
sajto@mnbb.hu

RÖVID TÁVON AZ INFLÁCIÓ MEGUGRÁSÁRA SZÁMÍTUNK



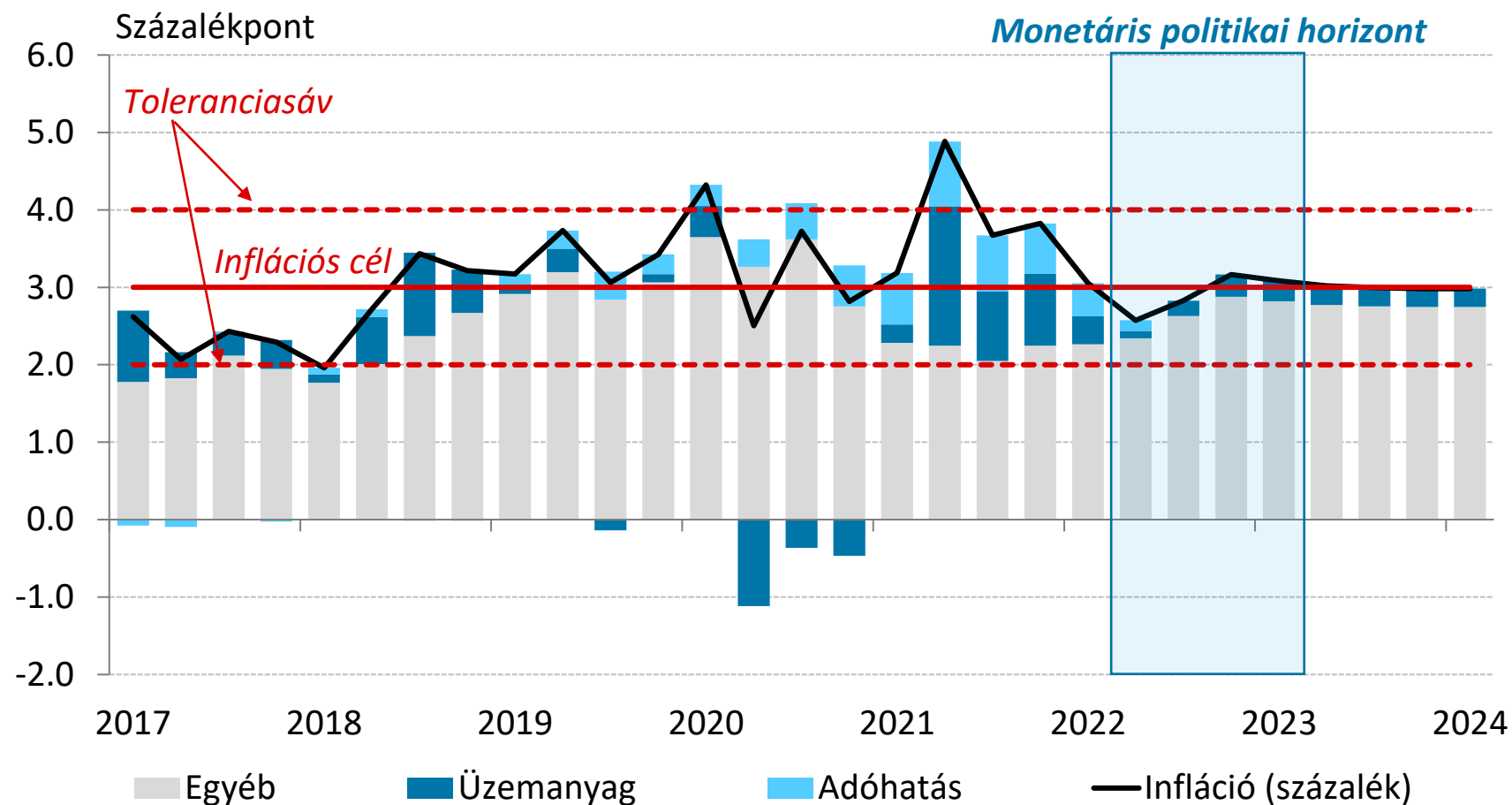
RÖVID TÁVÚ INFLÁCIÓS ELŐREJELZÉSÜNK ALAKULÁSA

Forrás | KSH, MNB-előrejelzés



KÉRDÉSEK
sajto@mnbb.hu

AMENNYIBEN NEM JELENTKEZNEK MÁSODKÖRÖS HATÁSOK, AZ INFLÁCIÓ
AZ ÉV MÁSODIK FELÉTŐL CSÖKKEN ÉS 2022 ELEJÉTŐL STABILIZÁLÓDIK A
3 SZÁZALÉKOS CÉLON



INFLÁCIÓS ELŐREJELZÉSÜNK DEKOMPOZÍCIÓJA

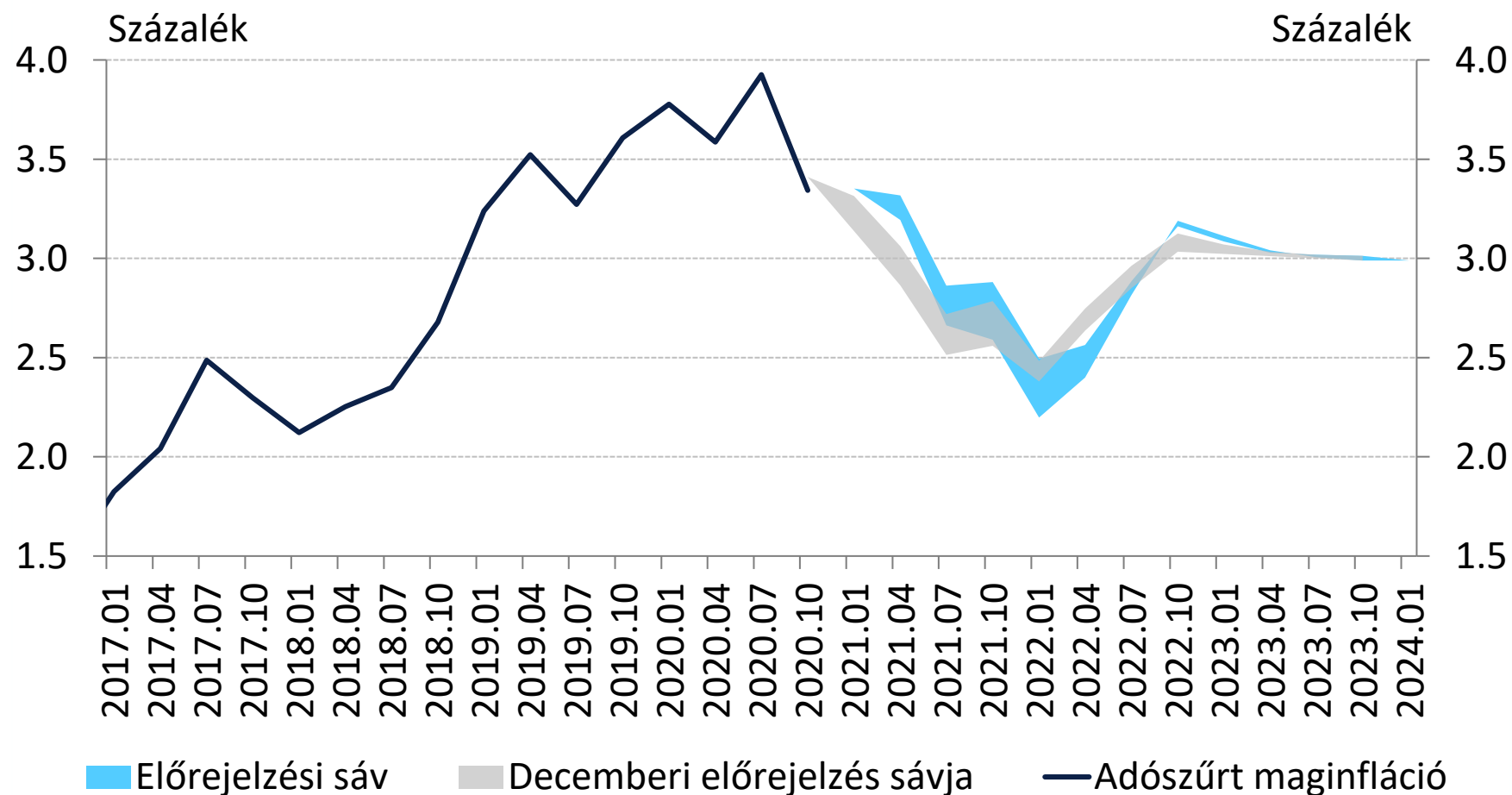
Forrás | MNB-előrejelzés



KÉRDÉSEK
sajto@mnbb.hu



AZ INFLÁCIÓS ALAPFOLYAMATOK TOVÁBBRA IS VISSZAFOGOTTAK AZ ELŐREJELZÉSÜNK ALAPPÁLYÁJÁN



AZ ADÓSZŰRT MAGINFLÁCIÓRA VONATKOZÓ ELŐREJELZÉSÜNK ALAKULÁSA

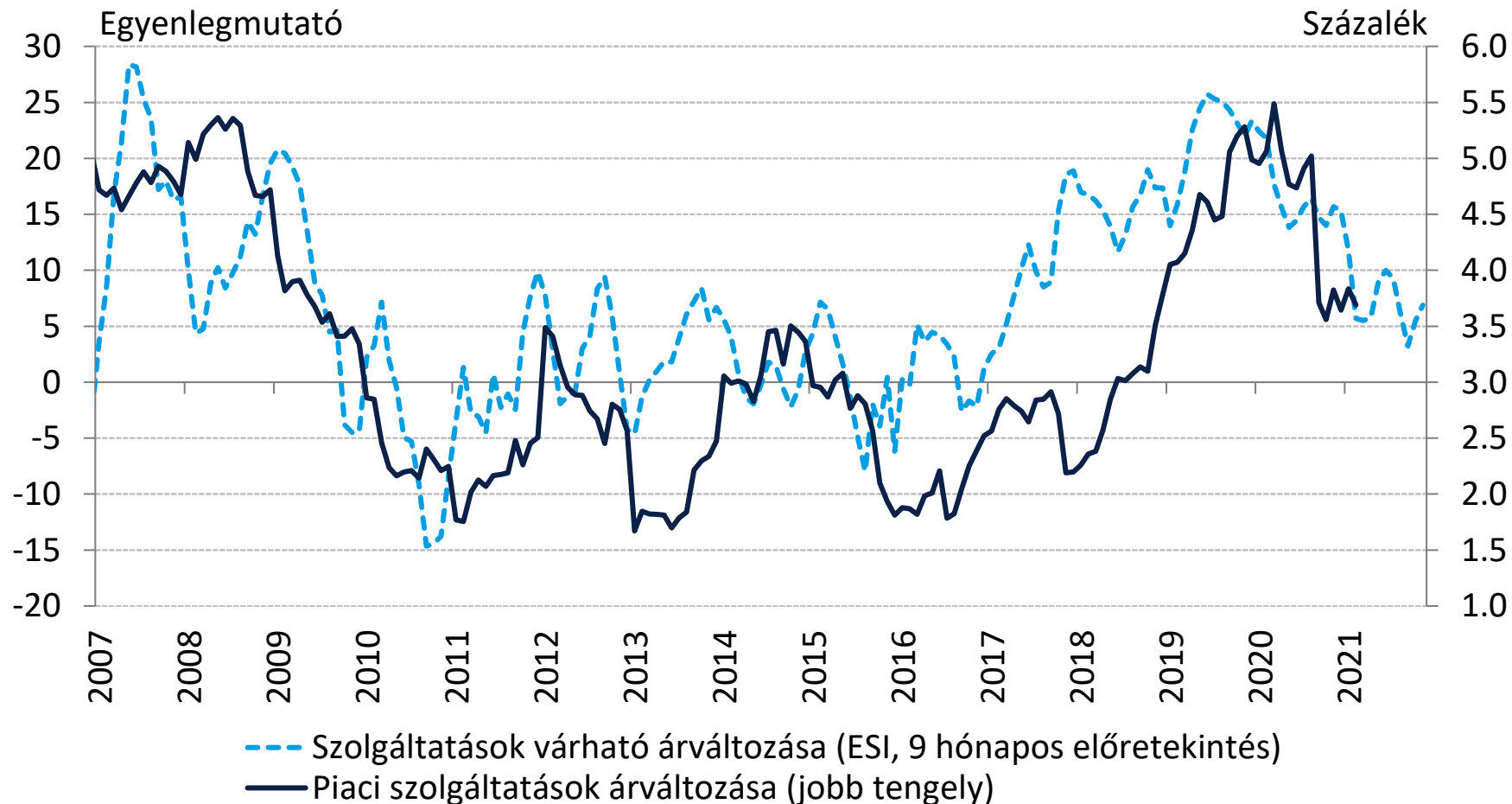
Forrás | MNB-előrejelzés



KÉRDÉSEK
sajto@mnbb.hu



A PIACI SZOLGÁLTATÁSOK INFLÁCIÓJA JELENLEG MÉRSÉKELT, ÉS A VÁRAKOZÁSOK SZERINT ELŐRETEKINTVE IS HASONLÓ SZINTEKEN ALAKULHAT



A PIACI SZOLGÁLTATÁSOK ÁRAINAK ÉS AZ AZOKRA VONATKOZÓ VÁRAKOZÁSOK ALAKULÁSA

Megjegyzés | Az ESI várakozások esetében a háromhavi centrális mozgóátlagot tüntettük fel az ábrán. A piaci szolgáltatások esetében adószűrt, szezonálisan nem igazított árváltozás.

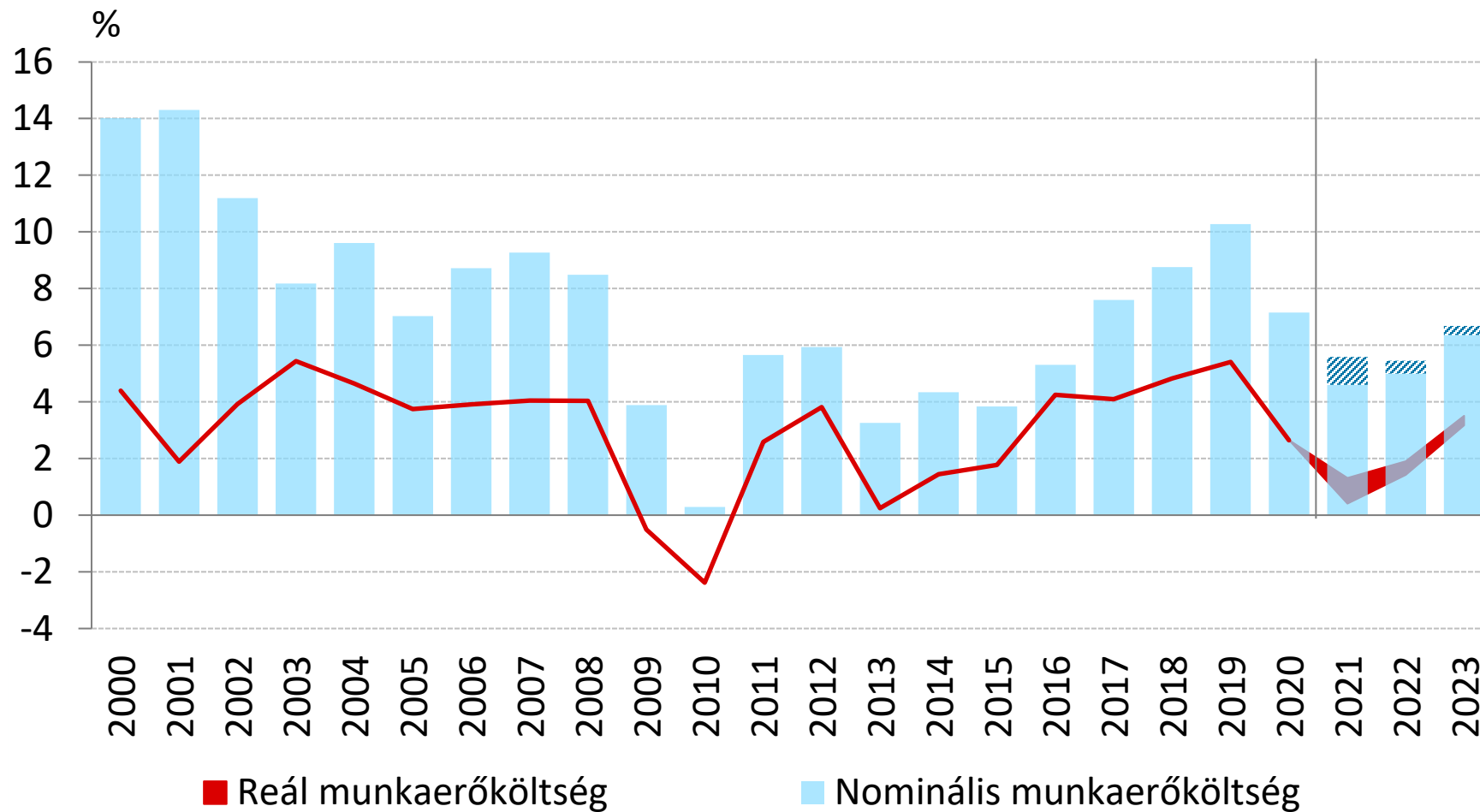
Forrás | Európai Bizottság, MNB



KÉRDÉSEK
sajto@mnbb.hu



A BÉRKÖLTSÉGEK EMELKEDÉSE LASSUL AZ ELMÚLT ÉVEKHEZ KÉPEST



A VERSENYSZFÉRA ÁTLAGOS MUNKAERŐKÖLTSÉGÉNEK ÉVES VÁLTOZÁSA

Megjegyzés | A versenyszféra GDP-deflátorával deflálva.

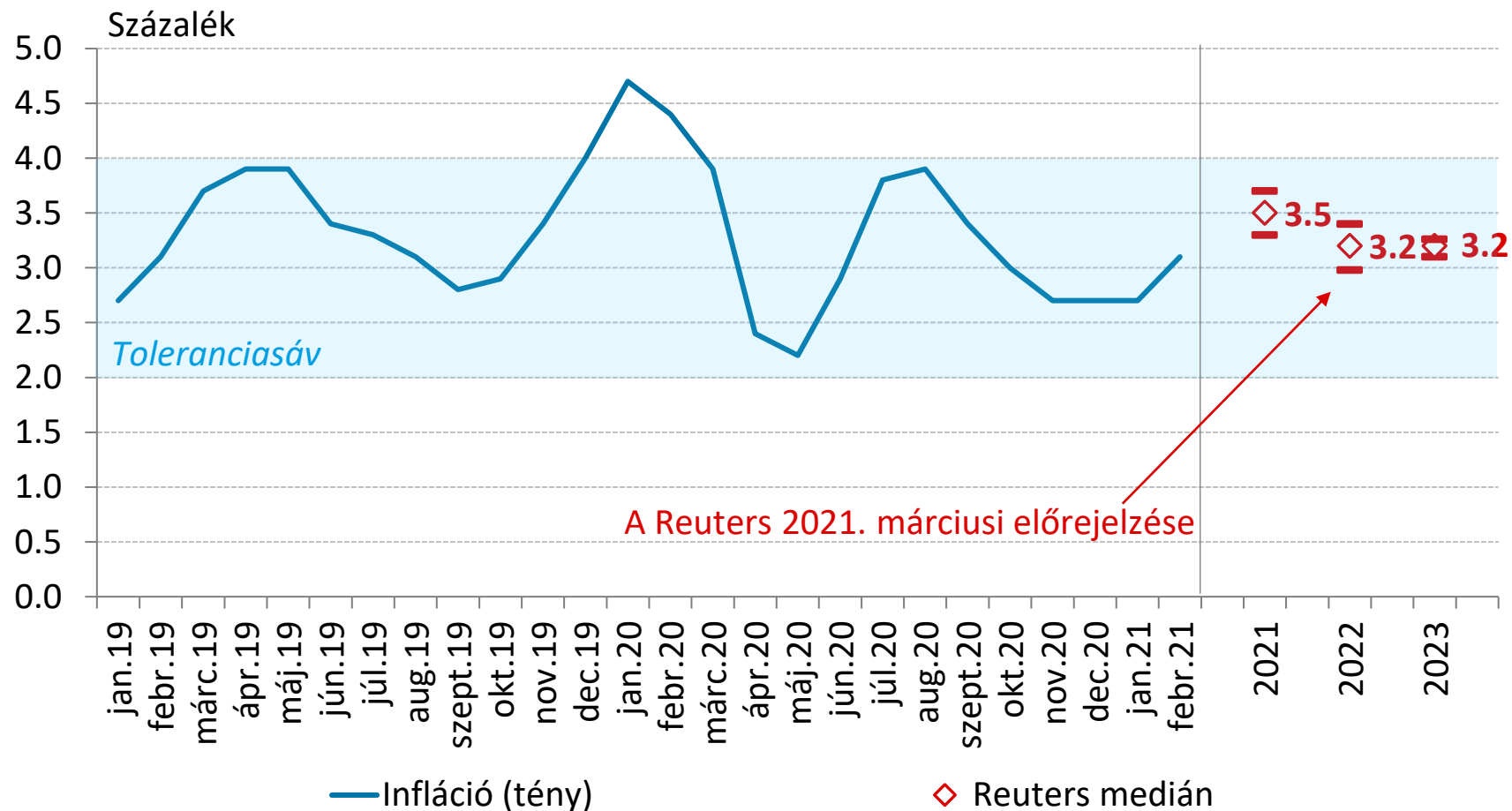
Forrás | KSH, MNB



KÉRDÉSEK
sajto@mnbb.hu



AZ KÖZÉPTÁVÚ ELEMZŐI VÁRAKOZÁSOK JÓL HORGONYZOTTAK



AZ ELEMZŐI INFLÁCIÓS ELŐREJELZÉSEK ALAKULÁSA (2021–2023)

Megjegyzés | A medián érték mellett az előrejelzések 20–80 százalékos sávja is szerepel az ábrán.

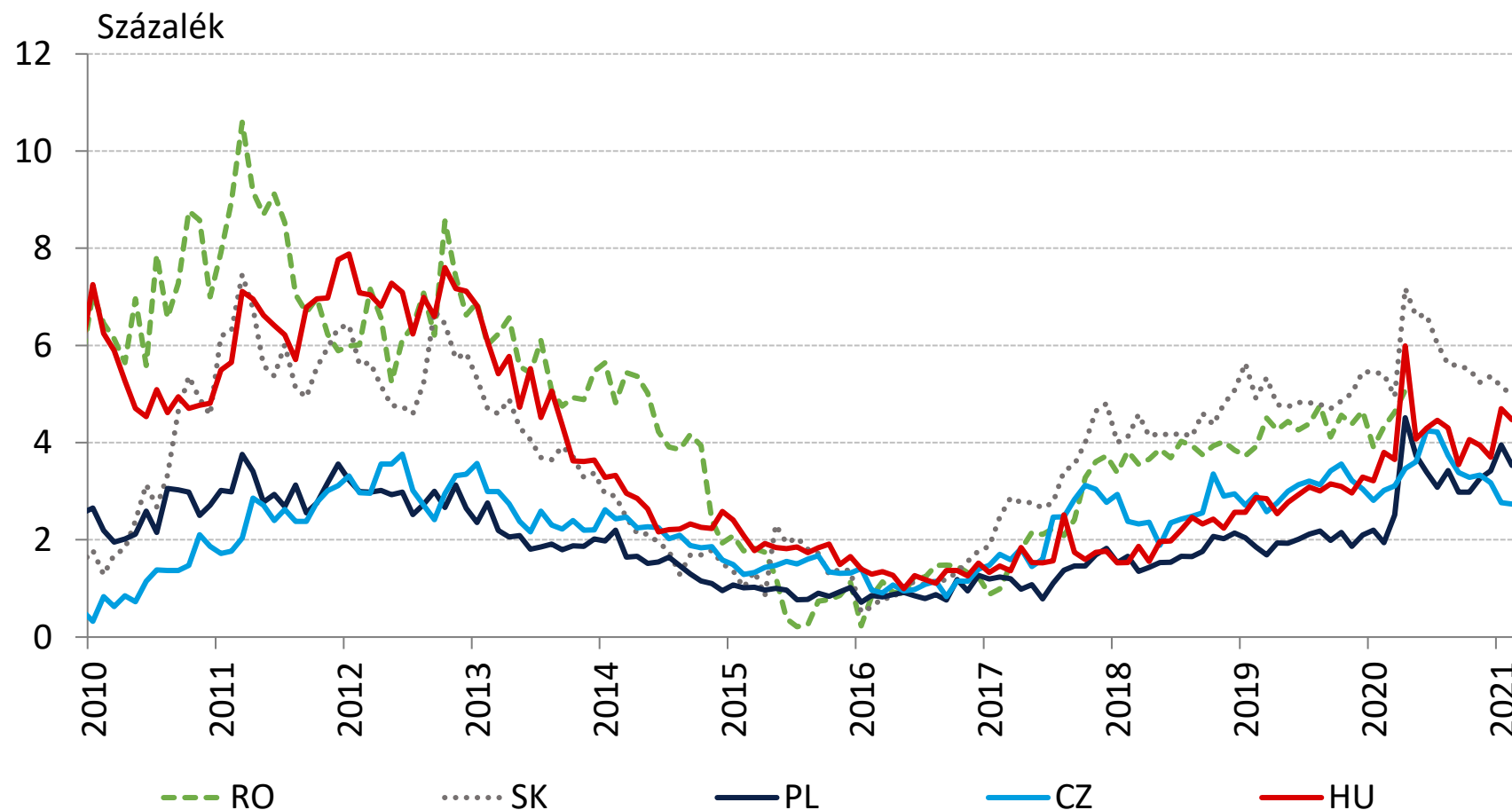
Forrás | KSH, MNB, Reuters (2021. március)



KÉRDÉSEK
sajto@mn.b.hu



A LAKOSSÁG INFLÁCIÓS VÁRAKOZÁSAI AZ ELMÚLT IDŐSZAKBAN EMELKEDTEK, UGYANAKKOR A VÁRAKOZÁSOKAT A SZOKÁSOSNÁL NAGYOBB VÁLTOZÉKONYSÁG JELLEMZI



INFLÁCIÓS VÁRAKOZÁSOK A RÉGIÓBAN

Megjegyzés | Romániára vonatkozóan 2020. május óta nem áll rendelkezésre adat.

Forrás | Az Európai Bizottság adatai alapján MNB-számítás



KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

A HAZAI REÁLGAZDASÁG HELYREÁLLÍTÁSI POTENCIÁLJA KERESLETI, KÍNÁLATI ÉS FINANSZÍROZÁSI OLDALRÓL EGYARÁNT JELENTŐS

Kínálat

Magas beruházási ráta

Alacsony
munkanélküliség és
enyhe munkaerőpiaci
alkalmazkodás

FDI beáramlás

Kereslet

A háztartások
emelkedő jövedelme

Magas megtakarítási
ráta, pénzügyi vagyon

Állami beruházások
további élénkülése

Finanszírozás

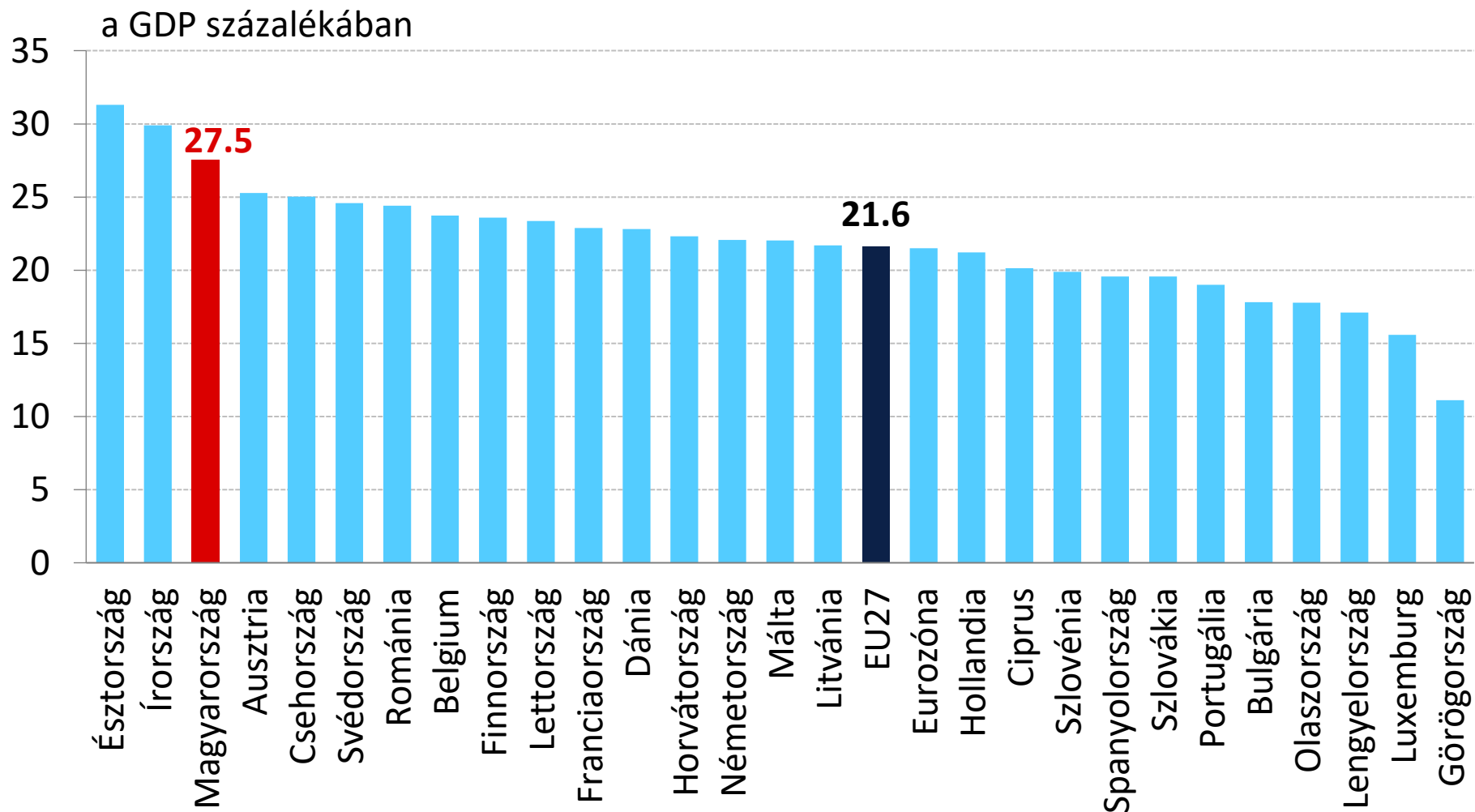
Élénk hiteldinamika a
háztartásoknál

Vállalati hitelezés
élénkülése



KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

A RECESSZIÓ ELLENÉRE HAZAI BERUHÁZÁSI RÁTA A HARMADIK LEGMAGASABB VOLT EURÓPÁBAN



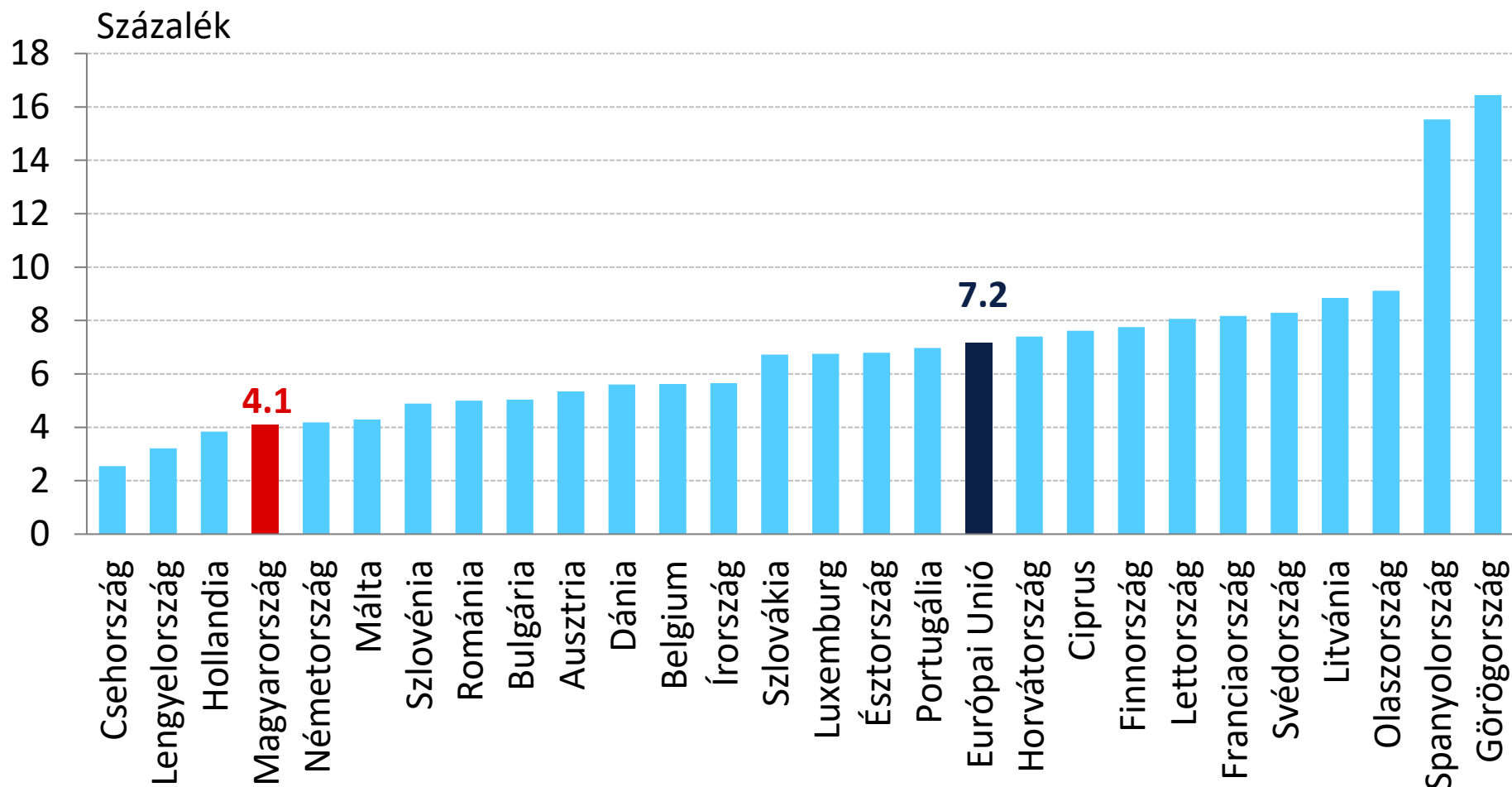
A BERUHÁZÁSI RÁTÁK ALAKULÁSA 2020-BAN

Forrás | Eurostat



KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

A HAZAI MUNKANÉLKÜLISÉGI RÁTA NEMZETKÖZI ÖSSZEVETÉSBEN AZ EGYIK LEGALACSONYABB MARADT 2020-BAN



MUNKANÉLKÜLISÉGI RÁTA 2020-BAN

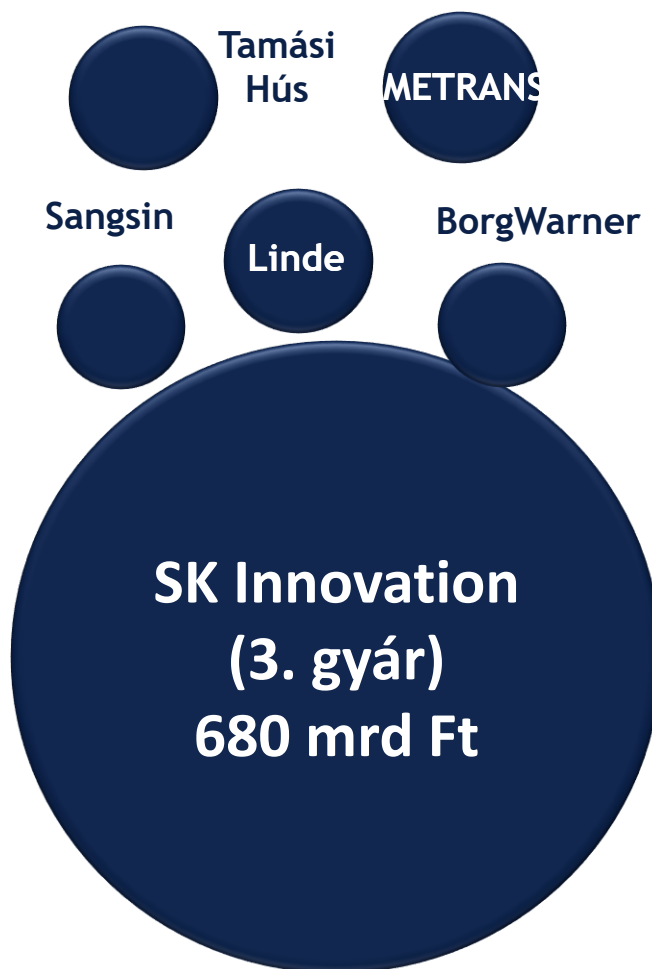
Megjegyzés | A 15-74 évesek körében.
Forrás | Eurostat



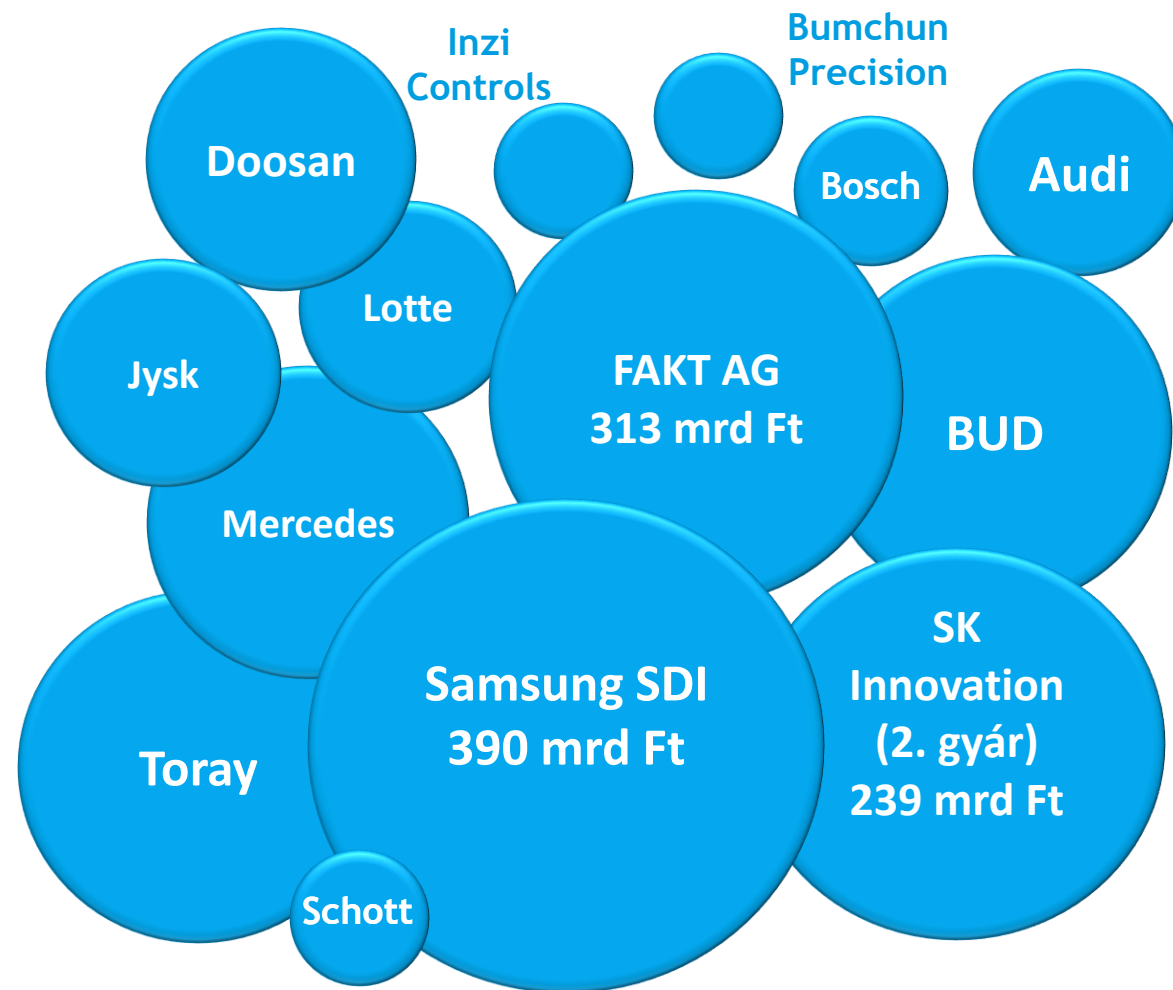
KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

AZ ÚJ BERUHÁZÁSI BEJELENTÉSEK JÓL MUTATJÁK AZ ORSZÁG JELENTŐS TŐKEVONZÓ KÉPESSÉGÉT

Új bejelentések



Futó projektek



AZ ELMÚLT IDŐSZAKBAN BEJELENTETT VÁLLALATI NAGYBERUHÁZÁSOK

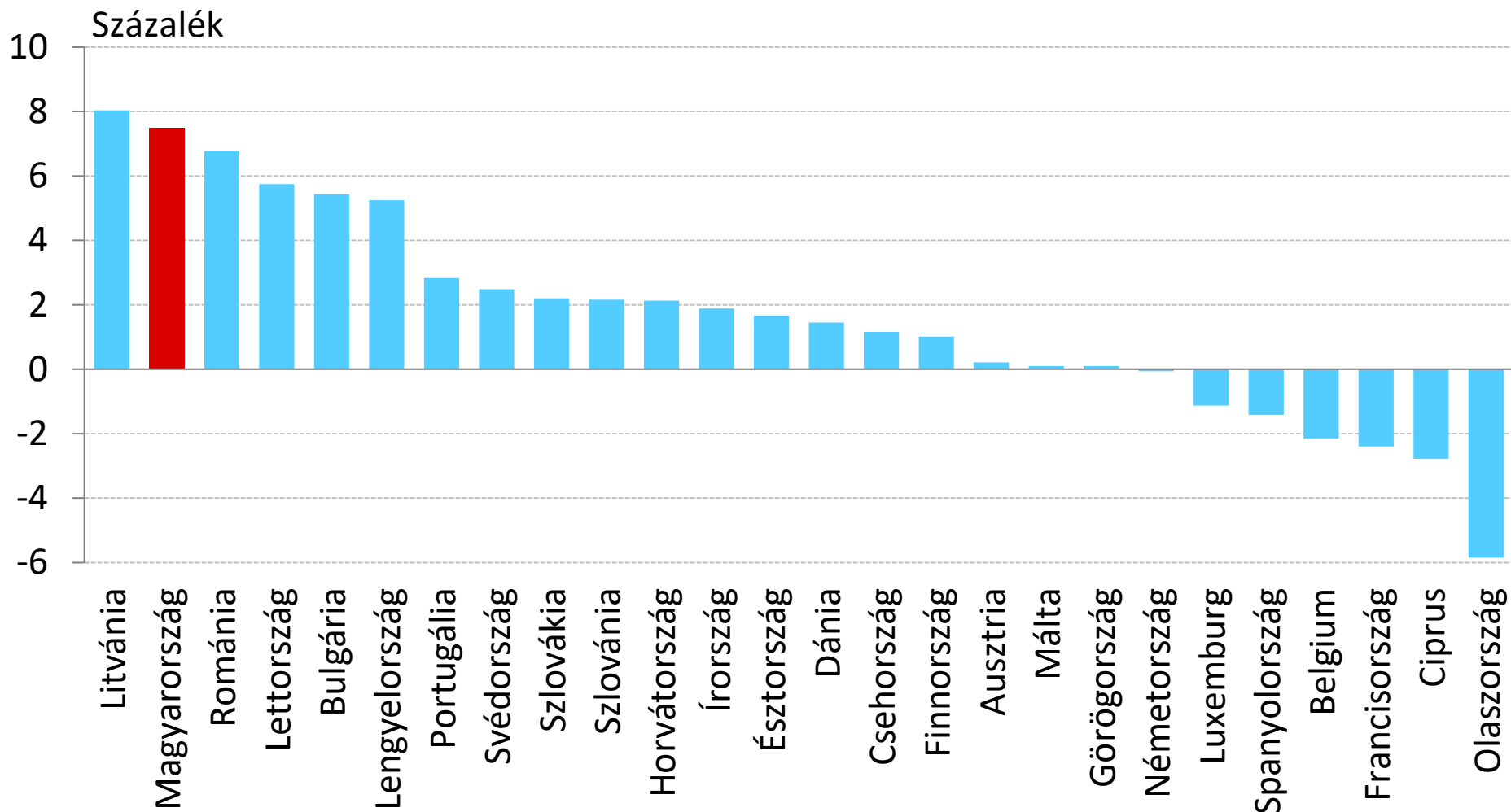
Megjegyzés | A buborékok mérete a beruházások összértékének nagyságát fejezi ki.

Forrás | HIPA, sajtóinformációk



KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

A HAZAI BÉRNÖVEKEDÉS AZ EGYIK LEGKEDVEZŐBB VOLT EURÓPÁBAN



EGY FŐRE JUTÓ BÉREK ÉS KERESETEK VÁLTOZÁSA 2020-BAN

Megjegyzés | Nemzeti számlás adatok alapján.

Forrás | Eurostat alapján MNB



Map of Europe showing the average number of children per woman in 2010. The map is color-coded by fertility rate, with darker green indicating higher rates and red indicating lower rates. Data labels are provided for each country.

Country	Average number of children per woman
Iceland	1,1
Finland	3,7
Denmark	2,3
Norway	4,4
Sweden	3,7
Poland	3,1
Czech Republic	3,5
Slovakia	-0,8
Hungary	3,7
Romania	5,6
Bulgaria	3,4
Greece	3,1
Turkey	2,6
Albania	-0,8
Serbia	0,9
Croatia	1,7
Slovenia	-2,3
Italy	6,0
France	5,7
Spain	6,8
Portugal	3,9
United Kingdom	10,4
Ireland	3,6
Malta	3,7
Cyprus	3,7
Gibraltar	3,9
Belarus	3,1
Ukraine	2,3
Moldova	-4,5
Russia	1,1
Georgia	4,1
Armenia	2,3
Azerbaijan	2,3
Yemen	5,9

(2020 Q1-Q3 ÉS
2019 Q1-Q3 KÖZÖTT)

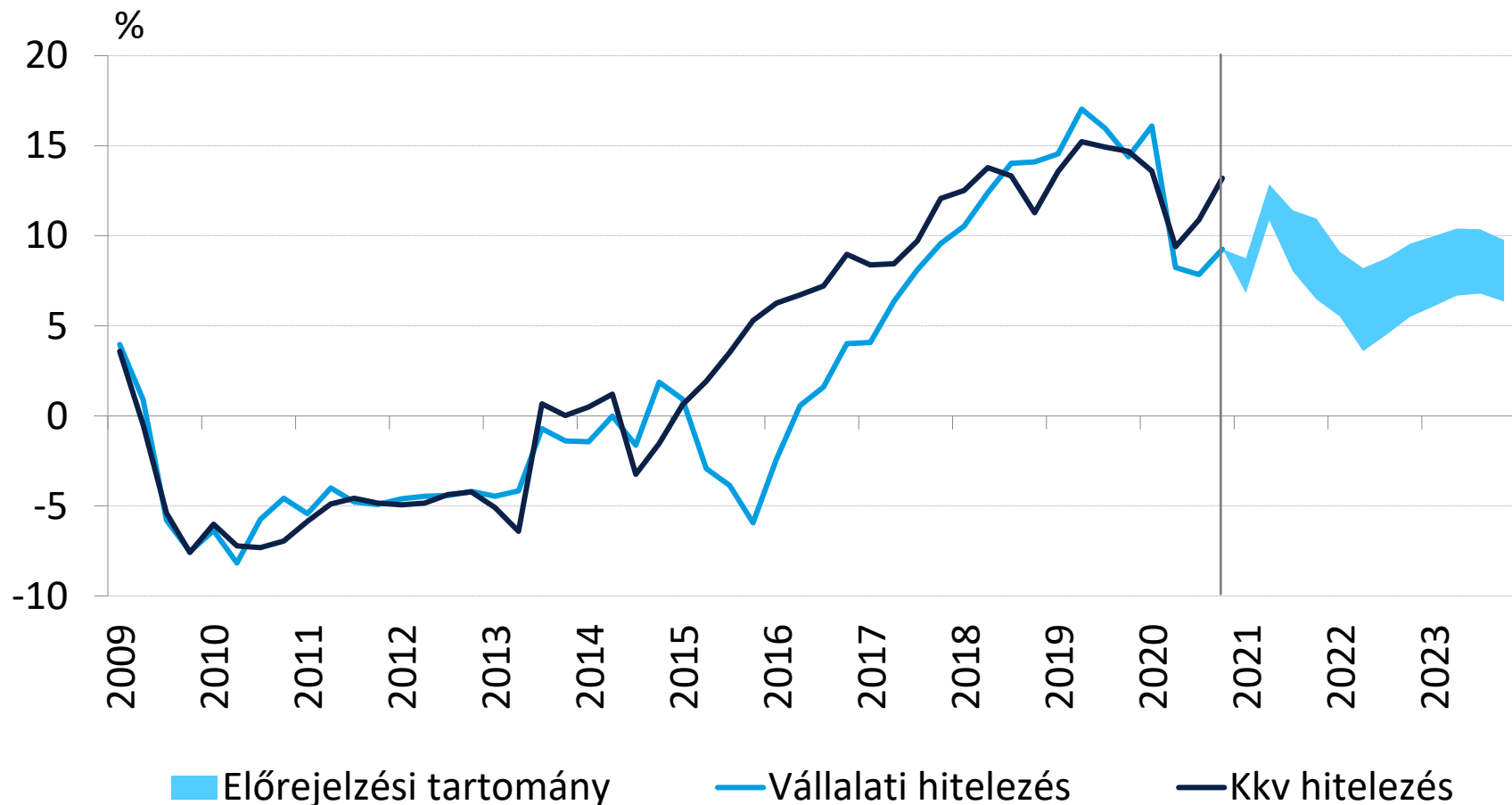
Megjegyzés | Az Egyesült Királyság első fél éves adatok alapján.

Forrás | Eurostat



KÉRDÉSEK
sajto@mnbb.hu

A MORATÓRIUM MEGHOSSZABBÍTÁSA ÉS AZ ÚJABB TÁMOGATOTT PROGRAMOK HATÁSÁRA A VÁLLALATI HITELEZÉS A DECEMBERBEN VÁRTNÁL KEDVEZŐBBEN ALAKULHAT IDÉN



A VÁLLALATI HITELEZÉS ELŐREJELZÉSE

Megjegyzés | Tranzakciós alapú, év/év százalék. A kkv szektor az önálló vállalkozókat nem tartalmazza. A teljes vállalati növekedési ütem a teljes pénzügyi közvetítőrendszerrel szemben fennálló hitelállomány alapján.

Forrás | MNB



KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

RÖVID TÁVÚ GDP ELŐREJELZÉSÜNKET KÉT ELLENTÉTES IRÁNYÚ HATÁS BEFOLYÁSOLTA

2021

Korábbi várakozásunknál kedvezőbb

- Korlátozások ellenére erős év végi gazdasági teljesítmény
- Ipari konjunktúra javulása
- IV. negyedévben bővülő beruházások és lakásépítések

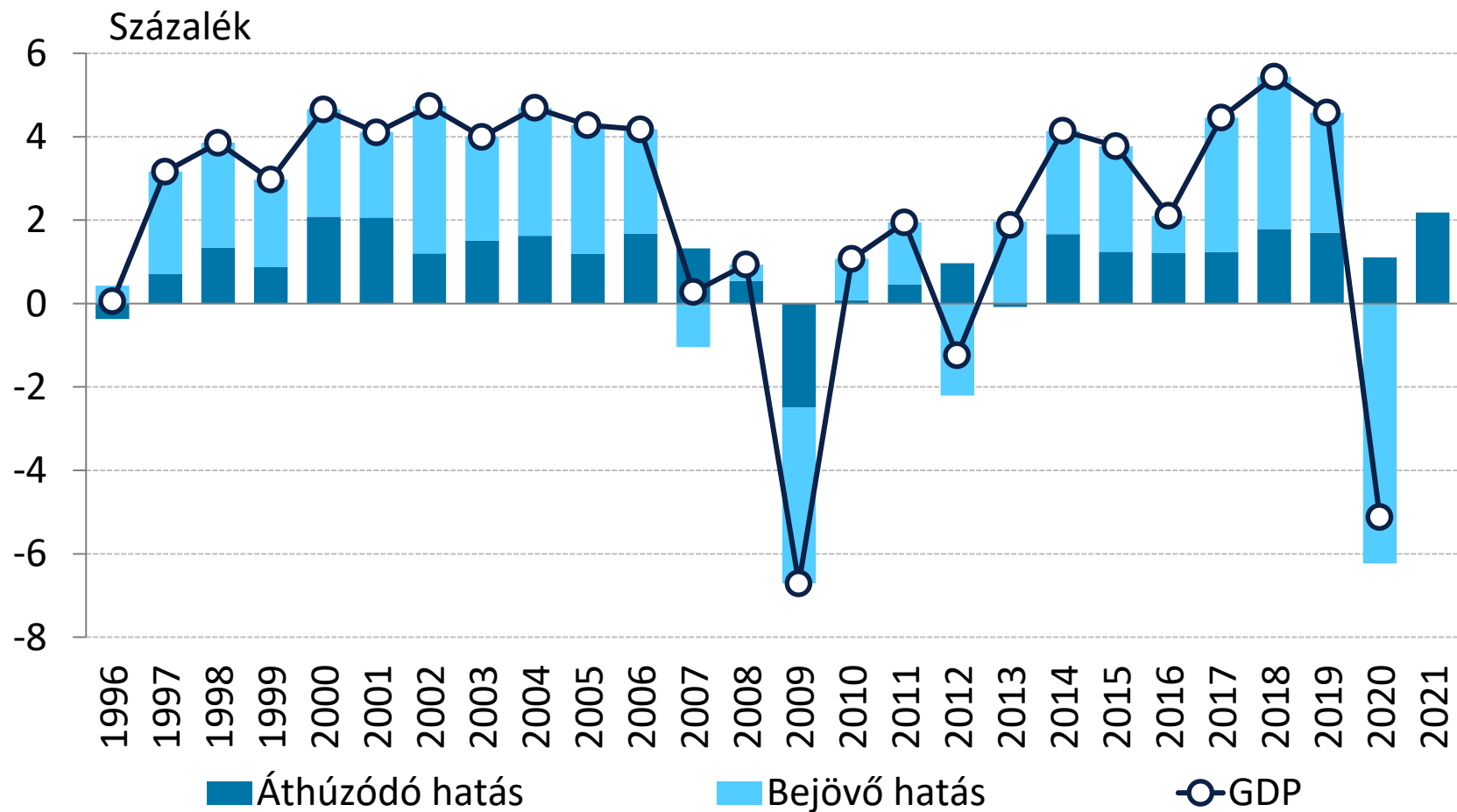
Korábbi várakozásunknál kedvezőtlenebb

- Járvány felfutása a harmadik hullámban
- Március 8-tól új korlátozó intézkedések bevezetése



KÉRDÉSEK
sajto@mn.b.hu

A 2020 VÉGI ERŐS GAZDASÁGI TELJESÍTMÉNY HISTORIKUSAN ERŐS ÁTHÚZÓDÓ HATÁST EREDMÉNYEZ



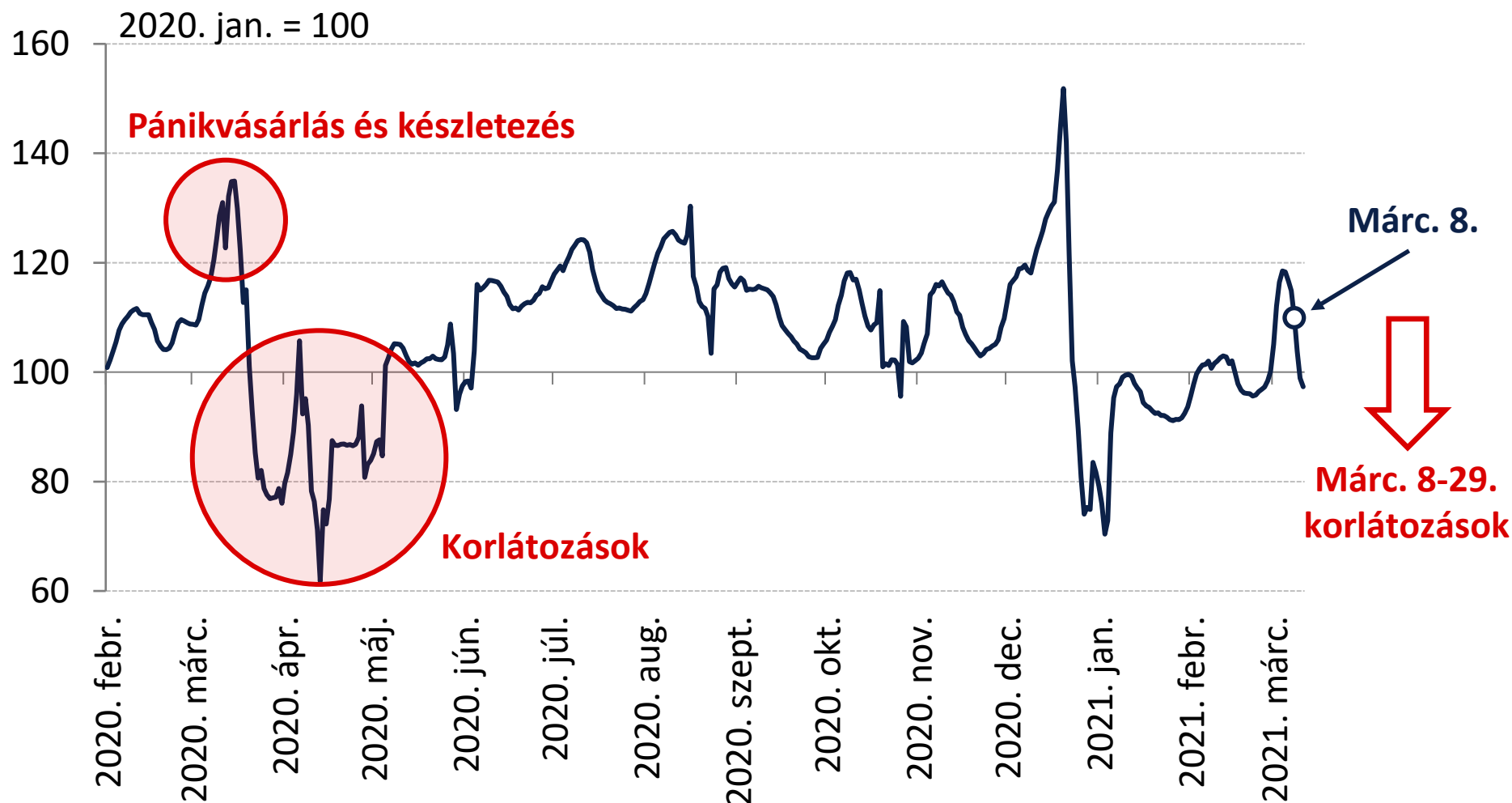
A GDP ÉVES VÁLTOZÁSÁNAK FELBONTÁSA

Forrás | KSH alapján MNB-számítás



KÉRDÉSEK
sajto@mnbb.hu

UGYANAKKOR A JÁRVÁNY 3. HULLÁMA MIATT AZ IDEI ELSŐ NEGYEDÉVI GDP GYENGÉBB LEHET



AZ ONLINE PÉNZTÁRGÉPEK FORGALMÁNAK ALAKULÁSA

Megjegyzés | Heti adatok alapján. Nyers, nominális adatok centrális mozgóátlaga.

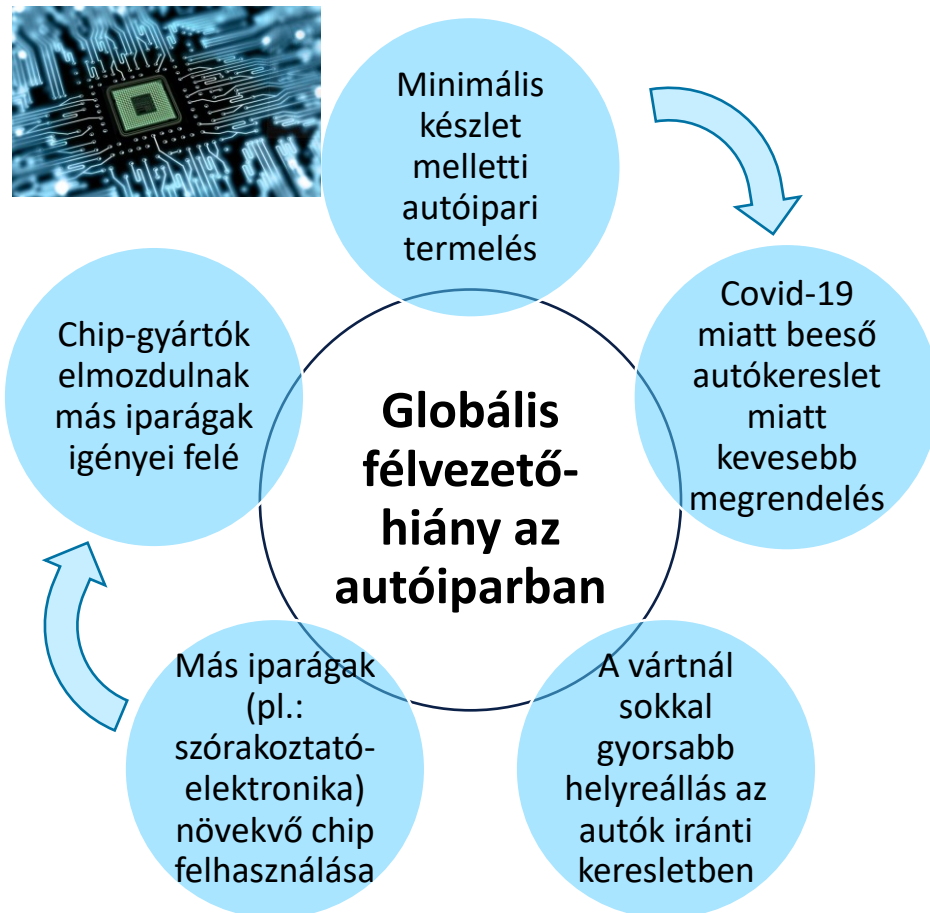
Forrás | NAV alapján MNB



KÉRDÉSEK
sajto@mnbb.hu

AZ ÉV ELEJI IPARI TERMELÉST NEGATÍVAN BEFOLYÁSOLJA A GLOBÁLIS CHIPHIÁNY

A GLOBÁLIS CHIPHIÁNY KIALAKULÁSA



A hazai szereplők közül:



- Az **Audi** január 18-tól két hétig három helyett egy műszakban termelt



- A **Mercedesnél** január 20-30. között szünetelt a gyártás



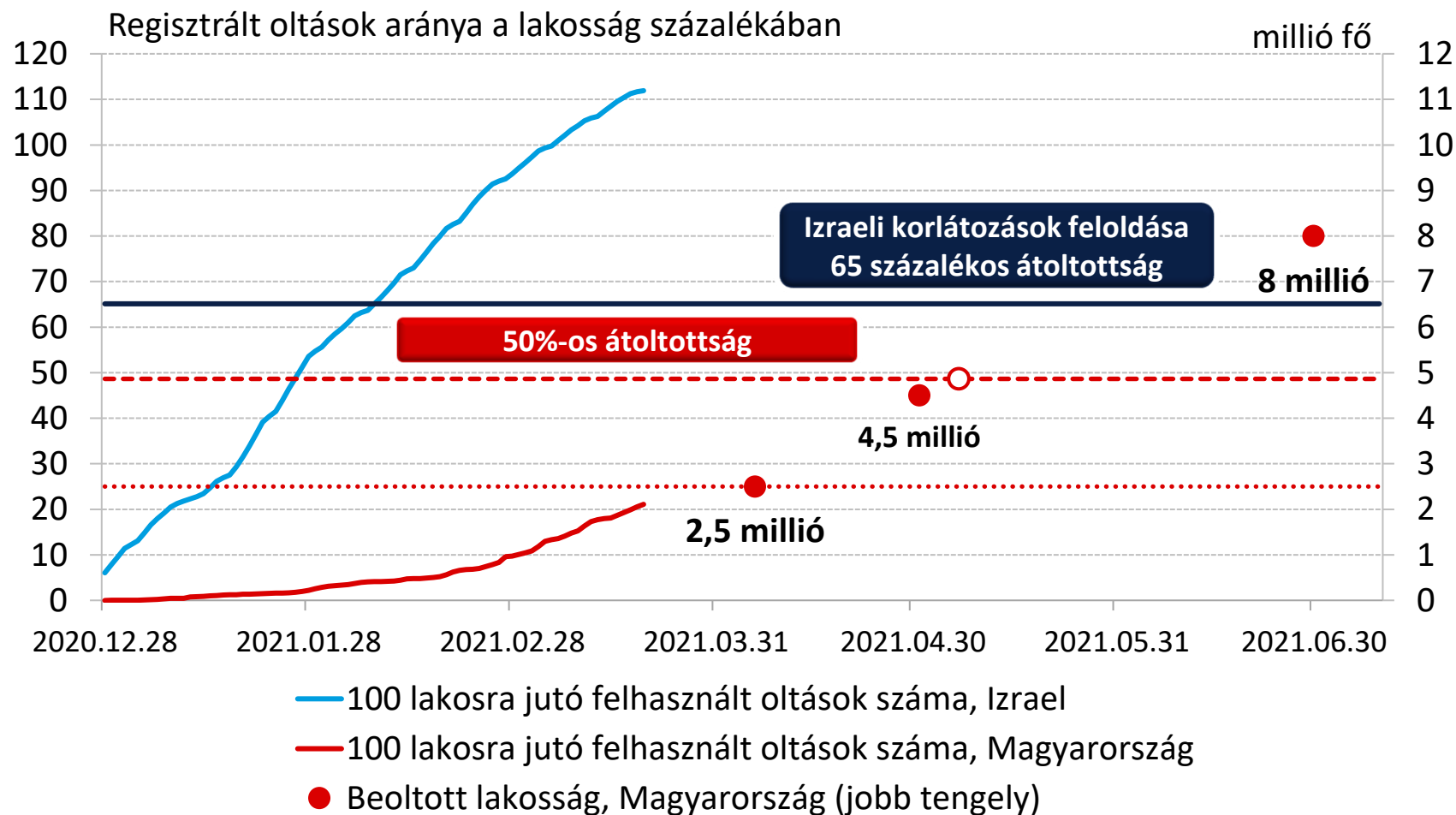
- A **Suzukinál** nem okozott fennakadásokat a chiphiány

A MAGE várakozásai szerint a **hazai autógyártók a második negyedévben pótolni tudják a januárban kiesett termelést**



KÉRDÉSEK
sajto@mnbb.hu

A GAZDASÁGI NYITÁS A KORÁBBAN FELTÉTELEZETTNÉL KISSÉ KÉSŐBB ÉS FOKOZATOSAN KÖVETKEZHET BE



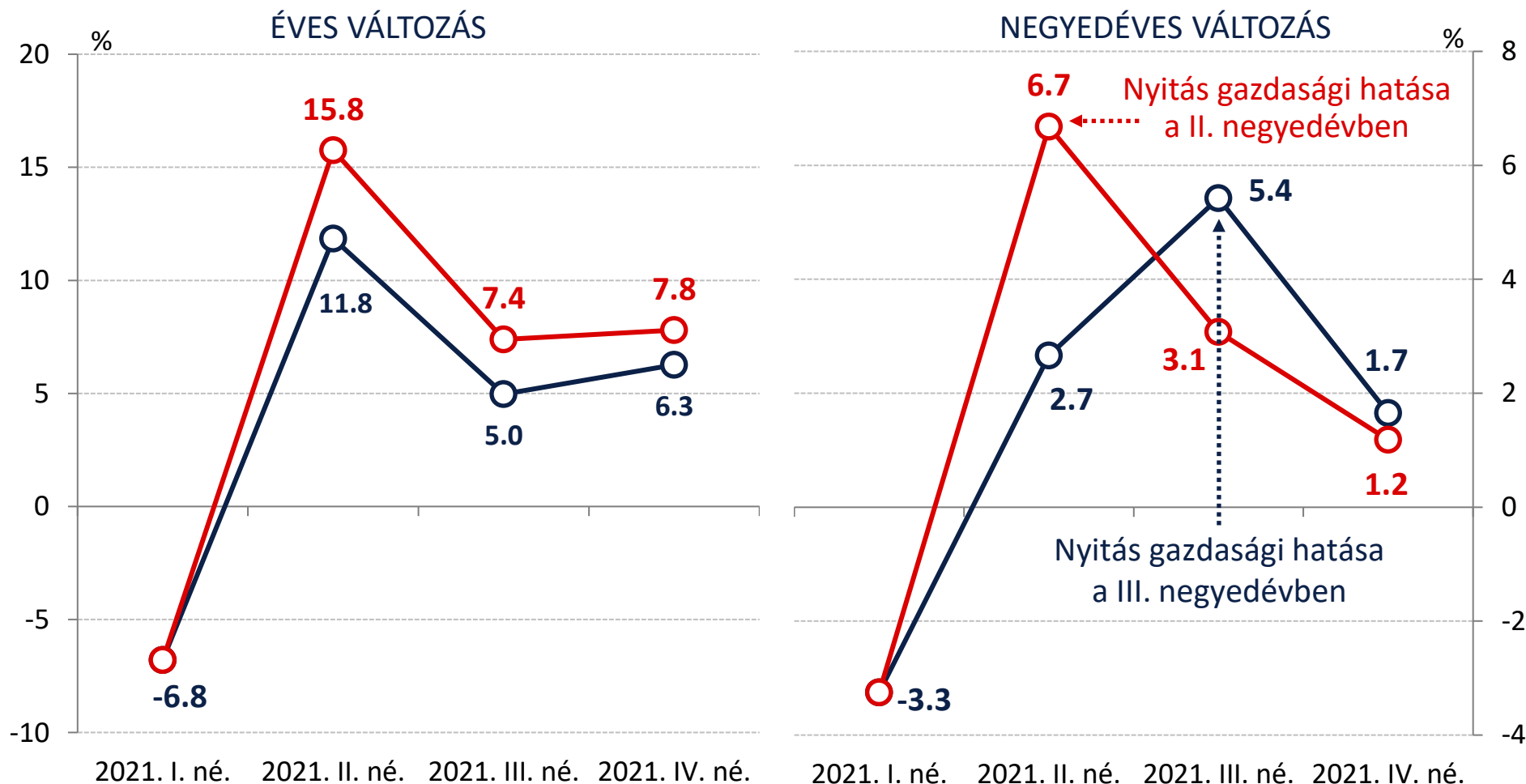
AZ ÁTOLTOTTSÁG ALAKULÁSA

Megjegyzés | Amennyiben a teljes lakosság megkapja mindkét oltását, úgy az érték a bal tengelyen 200 százalékos értéket vesz fel. A szövegdobozban jelzett átoltottság tartalmazza az első és második oltást is. Forrás | Our World in Data, kormányzati bejelentések.



KÉRDÉSEK
sajto@mnbb.hu

A GAZDASÁG ÚJRANYITÁSÁNAK FÜGGVÉNYÉBEN AZ IDEI NÖVEKEDÉS 4-6 SZÁZALÉK LEHET



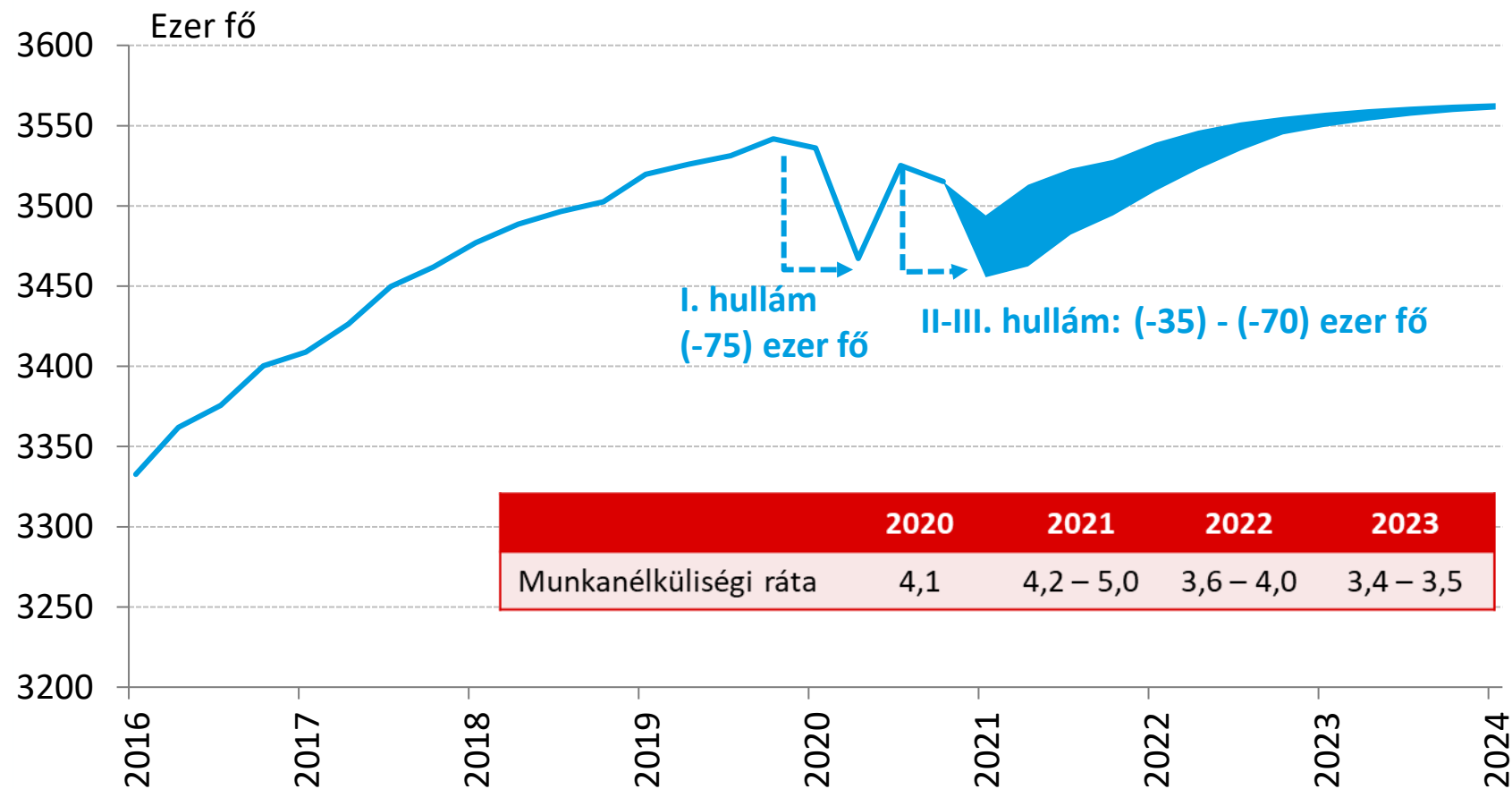
A GDP ALAKULÁSA 2021-BEN A GAZDASÁG ÚJRANYITÁSÁNAK FÜGGVÉNYÉBEN

Megjegyzés | Az éves változás nyers, a negyedéves változás szezonálisan és naptárhatással igazított adatok alapján.
Forrás | MNB



KÉRDÉSEK
sajto@mnbb.hu

ELNYÚJTOTT MUNKAERŐPIACI ALKALMAZKODÁSRA SZÁMÍTUNK, 2022-RE KÖZELÍTHETJÜK MEG A TELJES FOGLALKOZTATÁST



A VERSENYSZFÉRÁBAN FOGLALKOZTATOTTAK SZÁMA

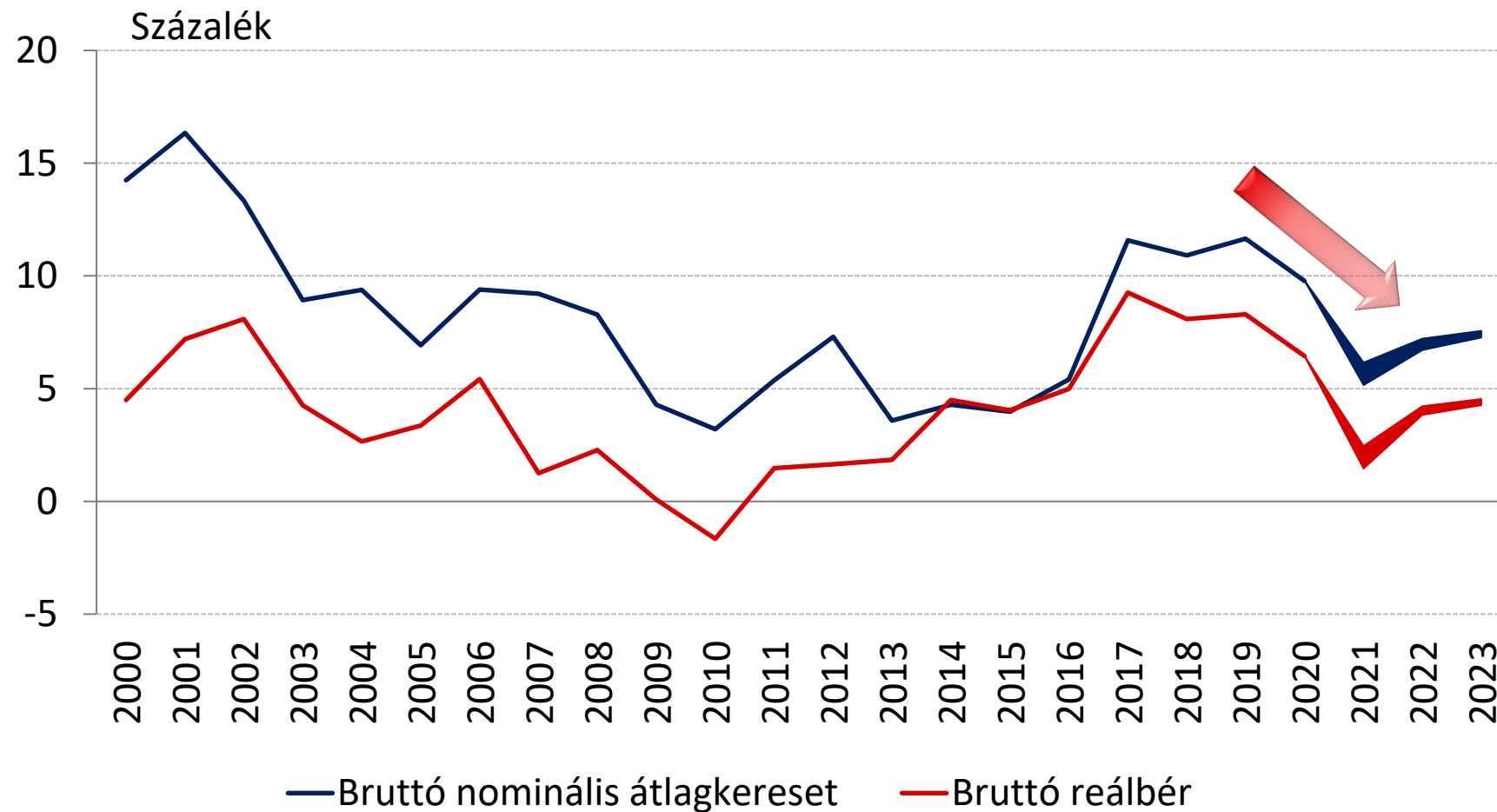
Megjegyzés | Szezonálisan igazított adatok. Az előrejelzés bizonytalanságát sávval jelöltük.

Forrás | KSH, MNB



KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

A REÁLBÉREK TOVÁBBRA IS EMELKEDNEK, DE A NÖVEKEDÉS LASSABB LESZ, MINT A KORÁBBI ÉVEKBEN



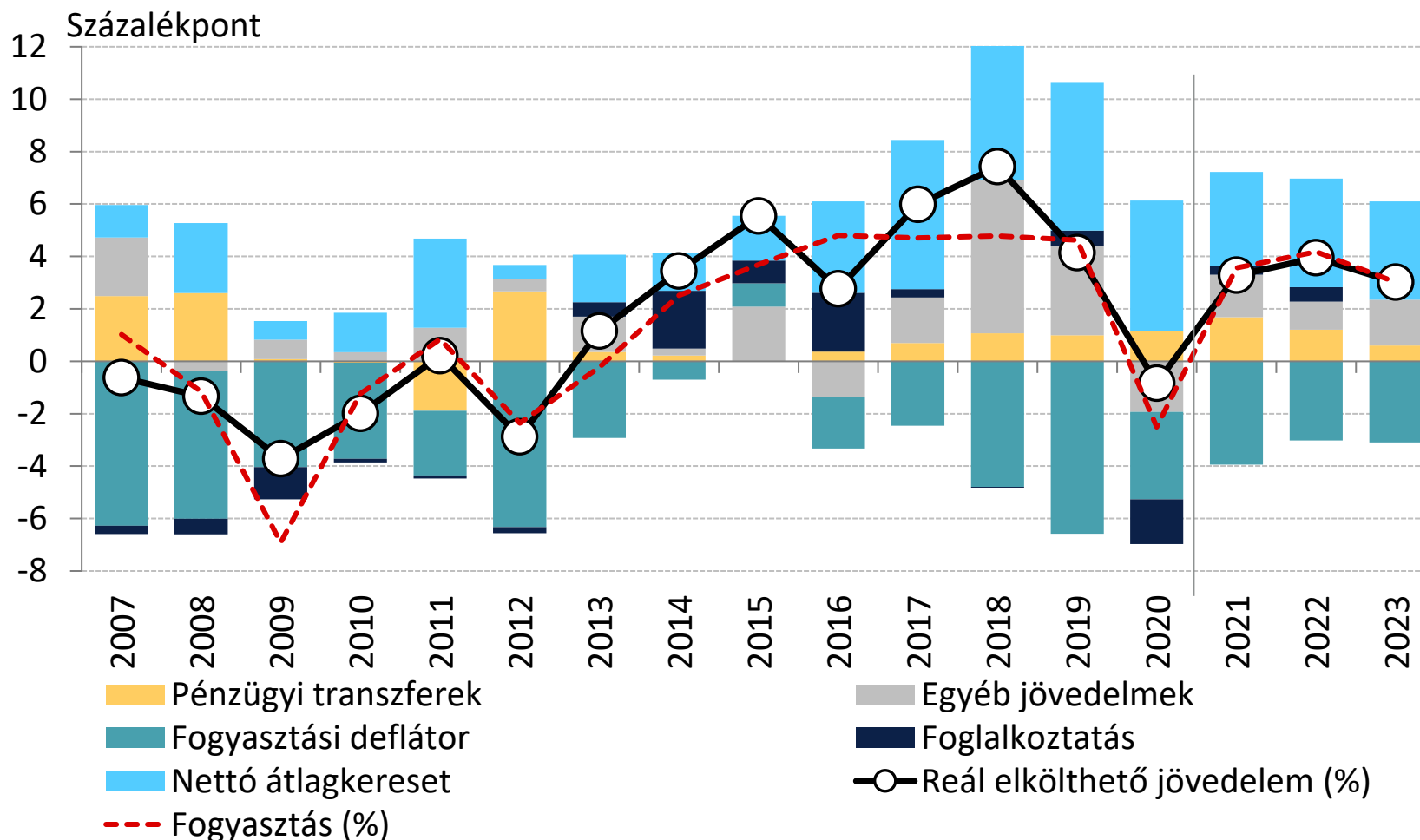
A VERSENYSZFÉRA BRUTTÓ ÁTLAGKERESET ÉS A REÁLBÉR ÉVES VÁLTOZÁSA

Forrás | KSH, MNB



KÉRDÉSEK
sajto@mnbb.hu

A REÁLJÖVEDELMEK BŐVÜLÉSE 2021-2023-BAN TÁMASZT NYÚJT A FOGYASZTÁS HELYREÁLLÁSÁHOZ



AZ ELKÖLTHETŐ REÁLJÖVEDELEM DEKOMPOZÍCIÓJA ÉS A LAKOSSÁGI FOGYASZTÁS ALAKULÁSA

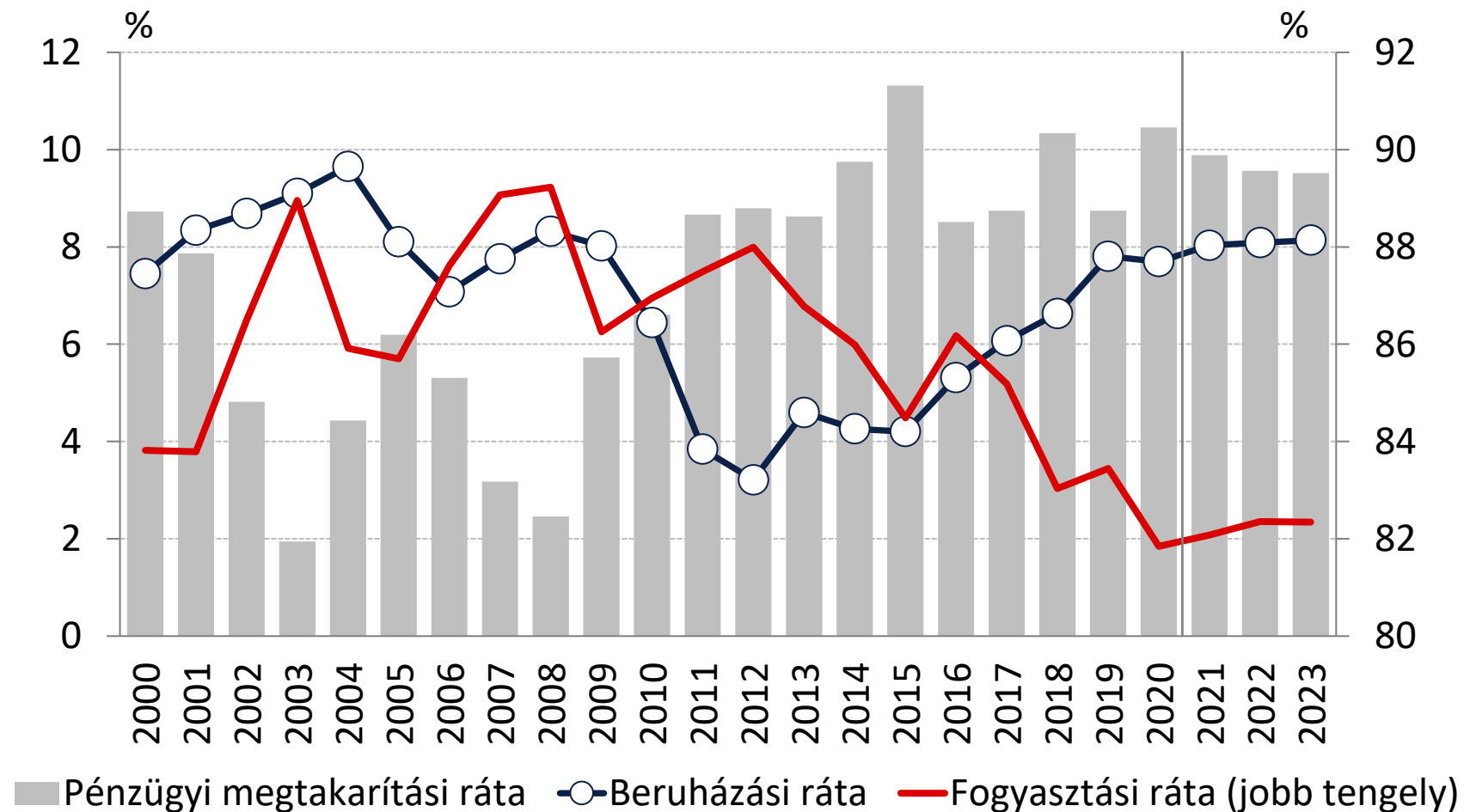
Megjegyzés | A dekompozíció az előrejelzés sávjának középvértéke alapján számítva.

Forrás | KSH, MNB számítás



KÉRDÉSEK
sajto@mnbb.hu

A FOGYASZTÁSI RÁTA A KORLÁTOZÁSOK LAZÍTÁSA UTÁN EMELKEDHET



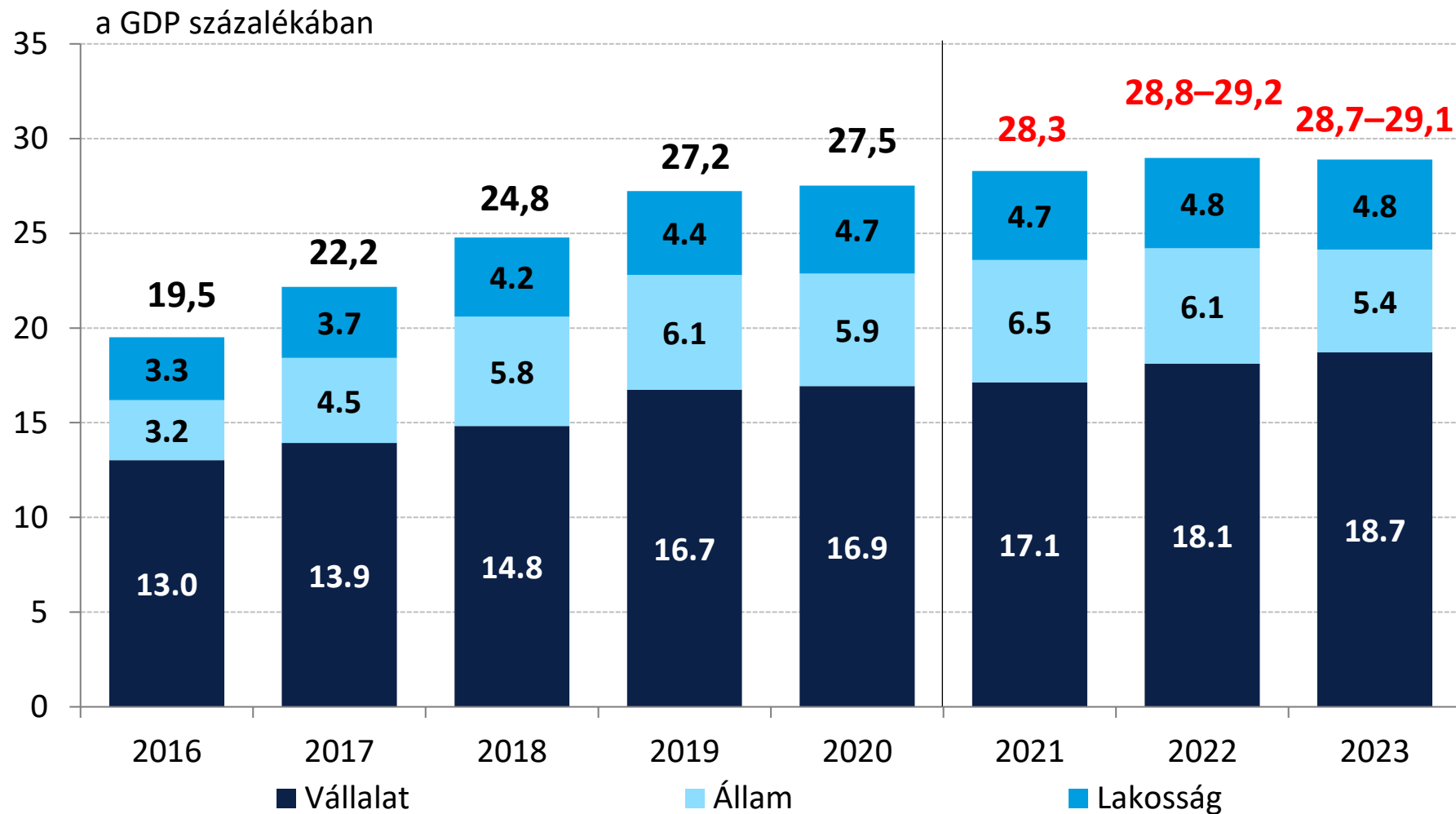
LAKOSSÁGI FOGYASZTÁS, BERUHÁZÁS ÉS NETTÓ PÉNZÜGYI MEGTAKARÍTÁS AZ ELKÖLTHETŐ JÖVEDELEM ARÁNYÁBAN

Forrás | MNB-előrejelzés



KÉRDÉSEK
sajto@mn.b.hu

BERUHÁZÁSVEZÉRELT NÖVEKEDÉS BIZTOSÍTJA A KÍNÁLATI KAPACITÁSOK EMELKEDÉSÉT



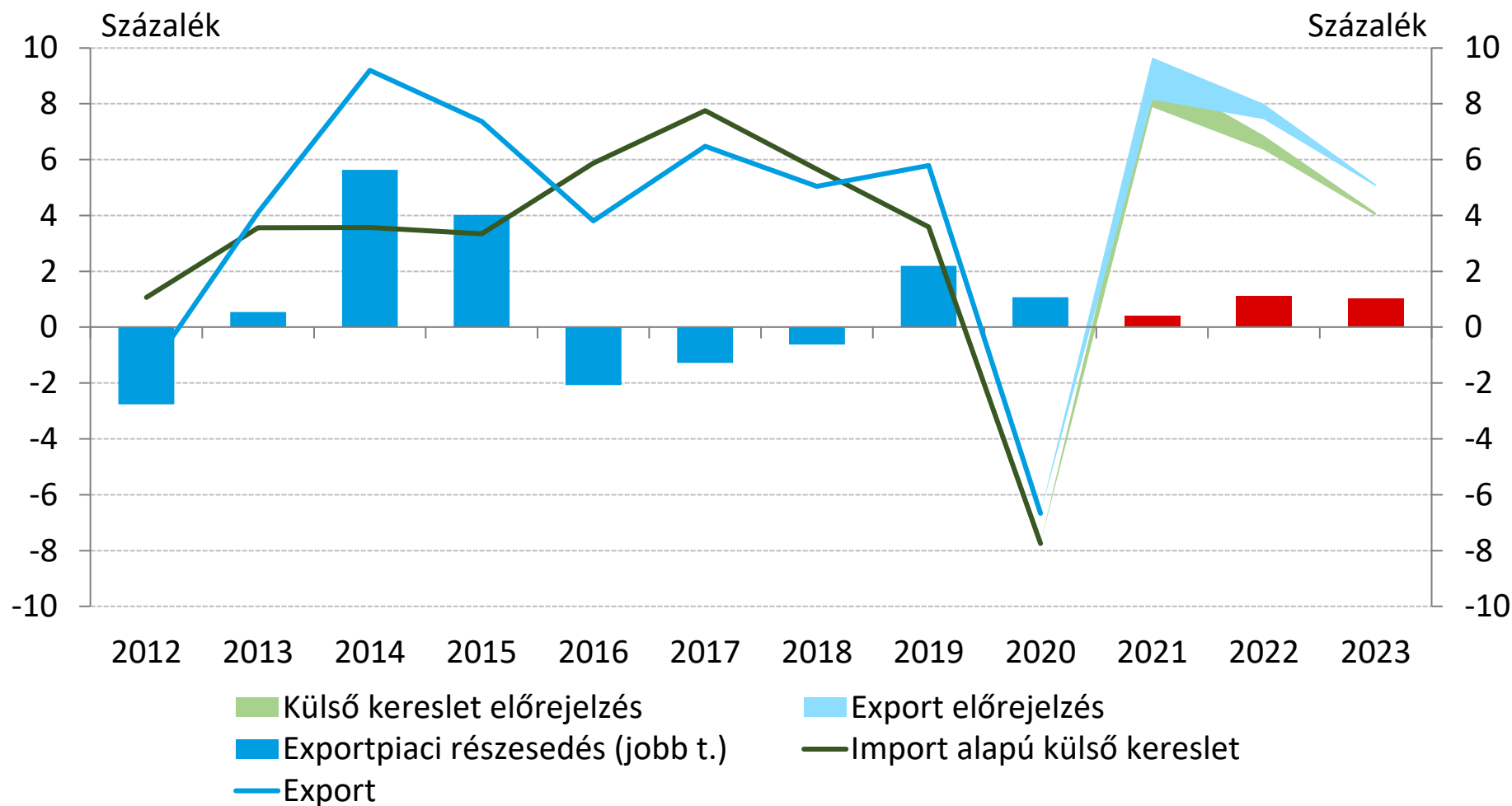
A BERUHÁZÁSI RÁTA ALAKULÁSA ÉS ELŐREJELZÉSE

Megjegyzés | Az értékek az előrejelzés sávközepét jelenítik meg. A 2020-as felbontás MNB-becslés.
Forrás | KSH, MNB



KÉRDÉSEK
sajto@mnbb.hu

A NAGY FDI BERUHÁZÁSOK MIATT A KÜLPICAI RÉSZESEDÉSÜNK AZ ELŐREJELZÉSI HORIZONTON EMELKEDIK



AZ EXPORTPIACI RÉSZESEDÉS ALAKULÁSA

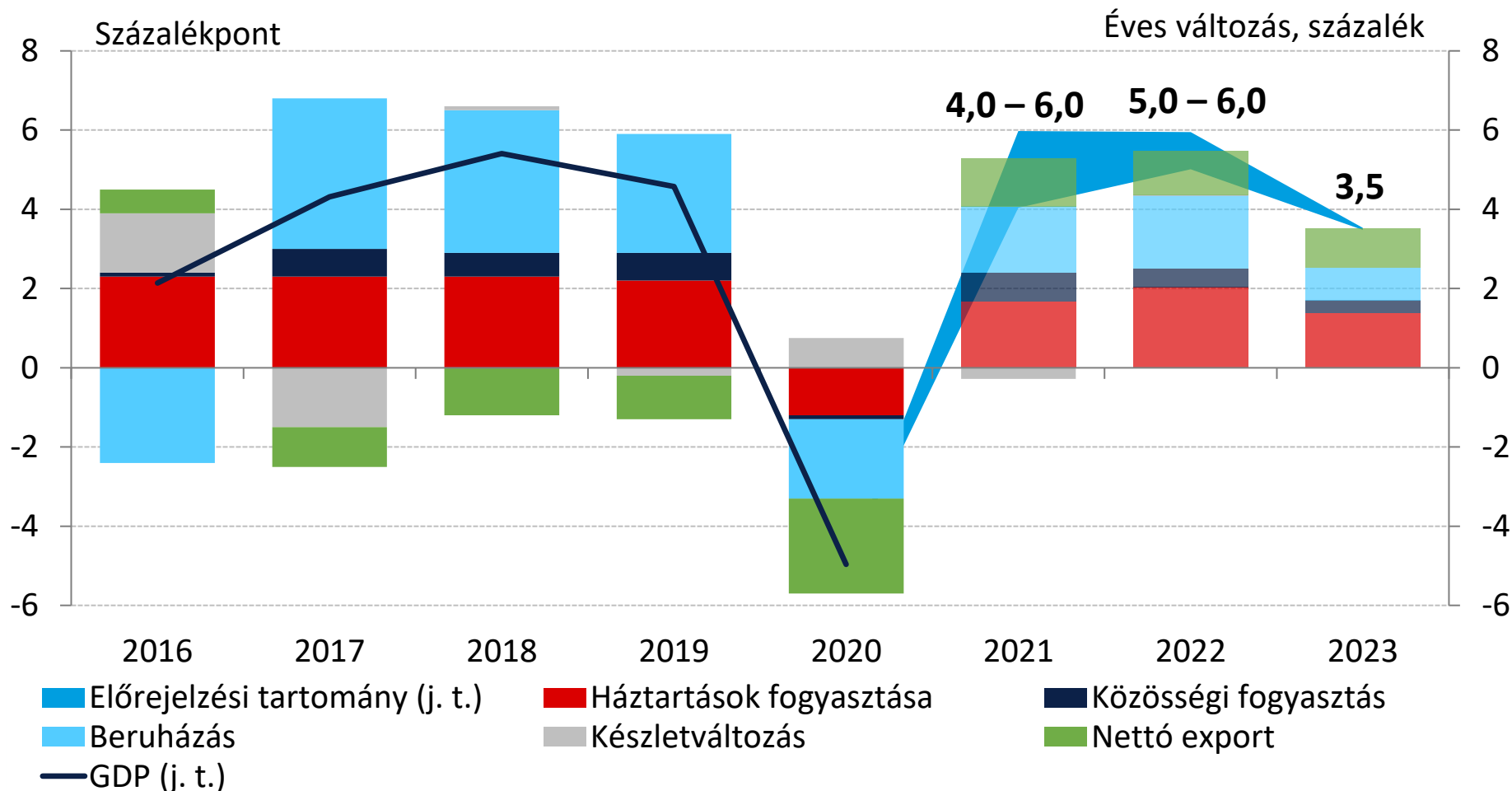
Megjegyzés | Éves változás.

Forrás | MNB



KÉRDÉSEK
sajto@mnbb.hu

A 2009-ES VÁLSÁGGAL ELLENTÉTBEN 2021-TŐL A GAZDASÁGI KILÁBALÁST A BELSŐ KERESLETI TÉTELEK IS JELENTŐSEN TÁMOGATJÁK



A FELHASZNÁLÁS OLDALI TÉTELEK ÉVES GDP-NÖVEKEDÉSHEZ VALÓ HOZZÁJÁRULÁSA

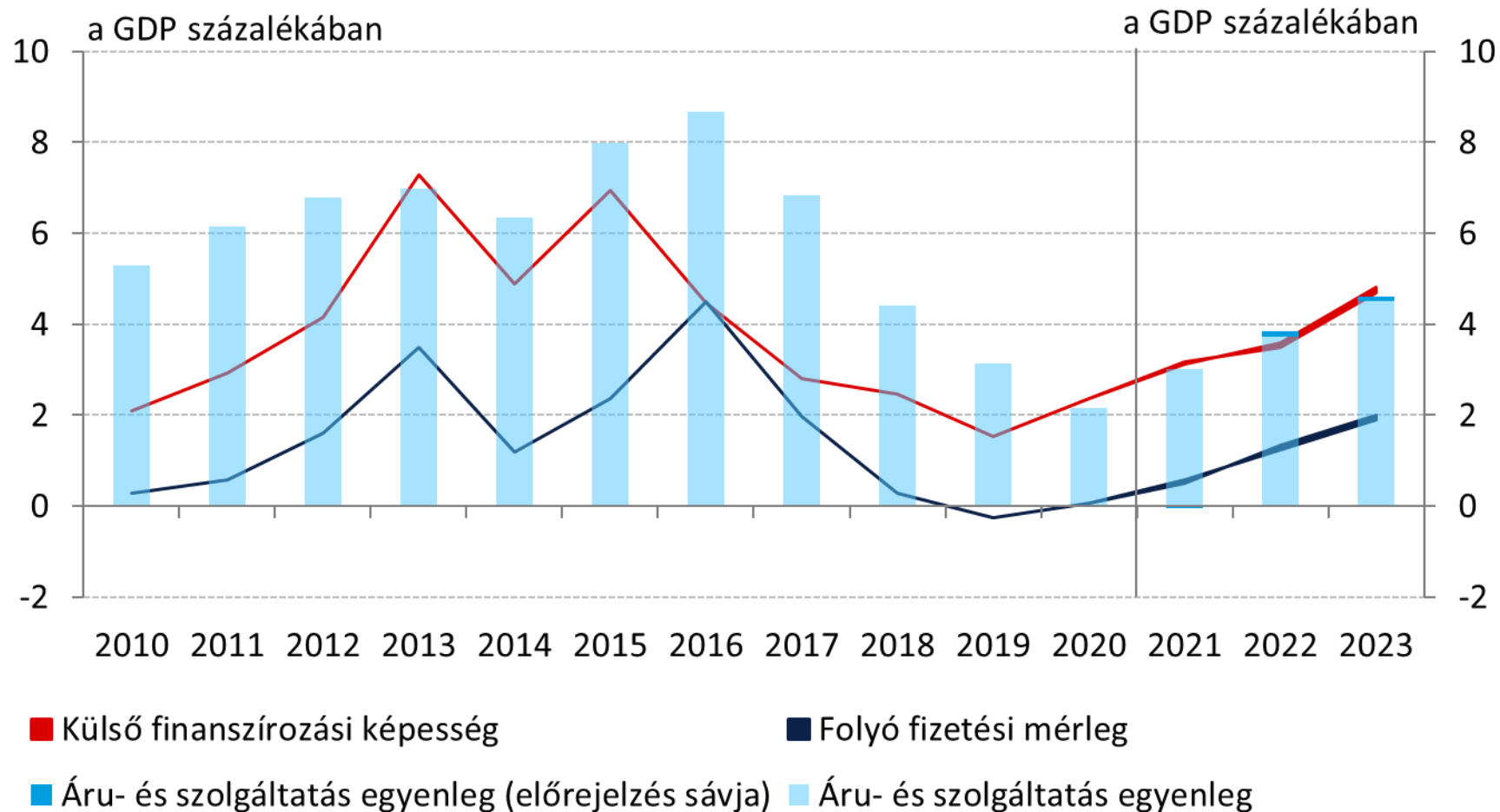
Megjegyzés | Az értékek az előrejelzés sávközepét jelenítik meg. A községi fogyasztás tartalmazza a transzfereket.

Forrás | MNB



KÉRDÉSEK
sajto@mn.b.hu

A FOLYÓ FIZETÉSI MÉRLEG 2020-BAN TÖBBLETBE FORDULT ÉS VÁRHAVATÓAN TOVÁBB EMELKEDIK



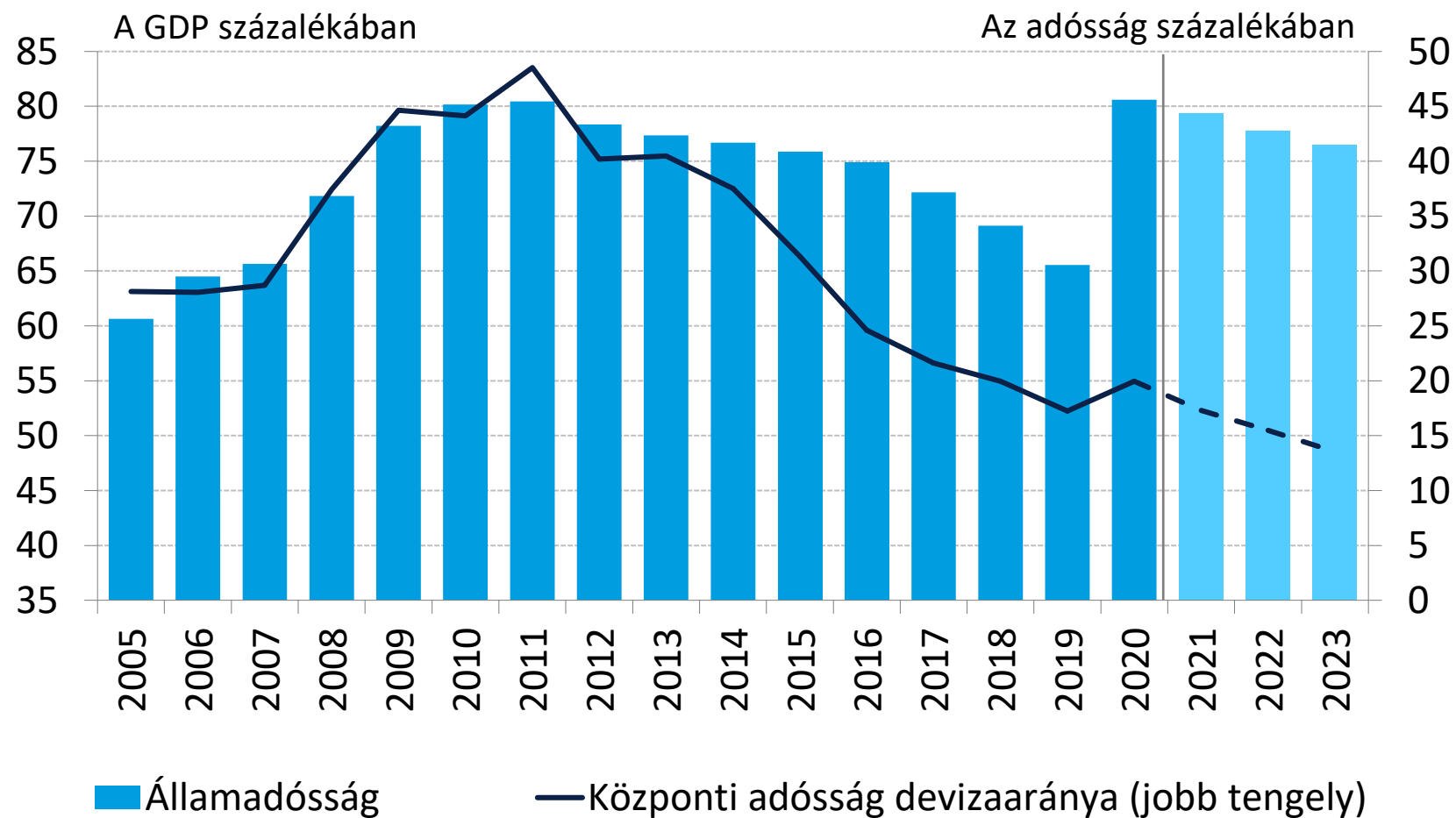
A FIZETÉSI MÉRLEG ALAKULÁSA (GDP-ARÁNYOS MUTATÓK)

Forrás | MNB



KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

A GAZDASÁGI NÖVEKEDÉS HELYREÁLLÁSÁVAL ÉS A HIÁNY MÉRSEKLŐDÉSÉVEL PÁRHUZAMOSAN AZ ADÓSSÁGRÁTA 2021-TŐL ISMÉT CSÖKKENŐ PÁLYÁRA ÁLLHAT



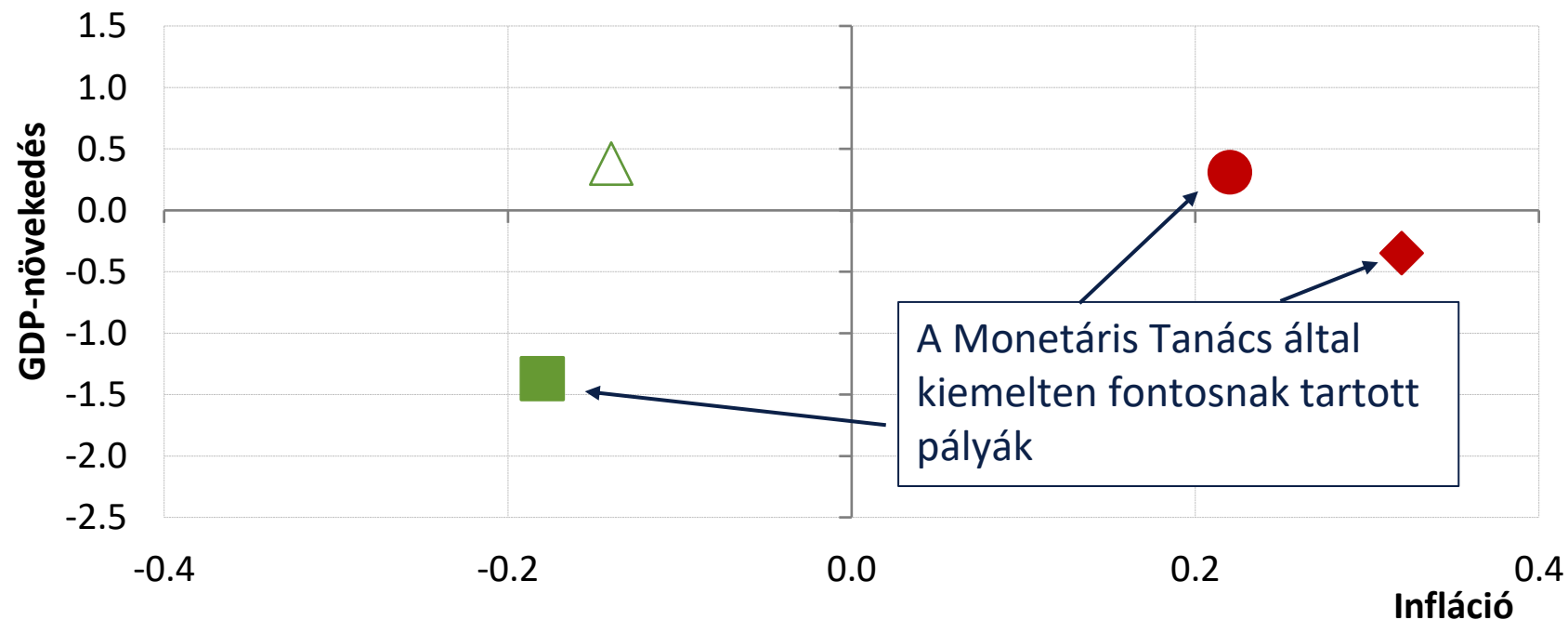
A GDP-ARÁNYOS BRUTTÓ ÁLLAMADÓSSÁG ÉS A DEVIZAARÁNY

Forrás | KSH, MNB



KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

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



- A koronavírus-járvány és a gazdasági kilábalás globális elhúzódása
- ◆ A feltörekvő piacokkal szembeni kockázatkerülés erősödése
- Globális refráció és ebből eredő másodkörös inflációs hatások
- △ Versenyképességi reformok megvalósulása

Megjegyzés | A kockázati térkép azt mutatja meg, hogy az alternatív forgatókönyvek inflációs és növekedési pályája a monetáris politikai horizont egészében átlagosan mennyiben különbözik az alappályától. A piros színnel jelzett pálya az alappályánál szigorúbb, a zöld színnel jelzett pályák lazább monetáris politikai kondíciókkal konzisztensek.

Forrás | MNB



KÉRDÉSEK
sajto@mnb.hu

AZ ELŐREJELZÉSÜNK ÖSSZEFOGLALÓ TÁBLÁJA

	2021	2022		2023		
	Előrejelzés					
	Előző	Aktuális	Előző	Aktuális	Előző	Aktuális
Infláció (éves átlag)						
Indirekt adóhatásoktól szűrt maginfláció	2,8 - 3,0	2,9 - 3,1	2,7 - 2,8	2,7 - 2,8	3,0	3,0
Infláció	3,5 - 3,6	3,8 - 3,9	2,9 - 3,0	2,9 - 3,0	3,0	3,0
Gazdasági növekedés						
Háztartások fogyasztási kiadása	2,4 - 4,9	2,6 - 4,5	4,6 - 5,0	3,8 - 4,9	3,0 - 3,3	3,0
Közösségi végső fogyasztás*	1,0 - 1,7	2,7 - 3,6	2,1 - 2,2	1,5 - 2,6	1,3 - 1,8	1,5
Bruttó állóeszköz-felhalmozás	6,4 - 8,8	5,0 - 7,2	6,8 - 8,6	6,4 - 6,6	3,0 - 3,5	2,8
Belföldi felhasználás	2,9 - 5,1	3,0 - 4,8	4,7 - 5,1	4,1 - 4,9	2,7 - 2,9	2,6
Export	6,1 - 8,8	8,1 - 9,7	6,6 - 7,7	7,4 - 8,0	4,0 - 4,9	5,1
Import	5,3 - 7,9	6,8 - 8,3	6,2 - 7,1	6,4 - 6,9	3,7 - 4,3	4,1
GDP	3,5 - 6,0	4,0 - 6,0	5,0 - 5,5	5,0 - 6,0	3,0 - 3,5	3,5
Külső egyensúly**						
Folyó fizetési mérleg egyenlege	(-0,4) - (-0,2)	0,5 - 0,6	(-0,3) - (-0,1)	1,2 - 1,3	(-0,2) - 0,1	1,9 - 2,0
Külső finanszírozási képesség	2,0 - 2,1	3,1 - 3,2	1,8 - 1,9	3,5 - 3,6	2,3 - 2,6	4,7 - 4,8
Államháztartás**						
ESA-egyenleg	(-6,5) - (-6,0)	(-7,0) - (-6,5)	(-4,0) - (-3,0)	(-5,0) - (-4,5)	(-3,5) - (-2,5)	(-3,5) - (-3,0)
Munkaerőpiac						
Nemzetgazdasági bruttó átlagkereset	6,6 - 7,3	6,4 - 7,1	6,9 - 7,4	7,1 - 7,5	6,6 - 7,2	6,9 - 7,1
Nemzetgazdasági foglalkoztatottság	(-1,1) - (-0,2)	(-0,7) - (0,2)	0,9 - 1,5	0,7 - 1,1	0,4 - 0,7	0,3 - 0,6
Versenyszféra bruttó átlagkereset	5,6 - 6,5	5,2 - 6,2	6,2 - 6,9	6,7 - 7,2	7,0 - 7,8	7,3 - 7,6
Versenyszféra foglalkoztatottság	(-1,3) - (-0,2)	(-1,1) - (0,1)	1,2 - 2,0	1,0 - 1,5	0,4 - 0,7	0,4 - 0,7
Munkanélküliségi ráta	4,6 - 5,4	4,2 - 5,0	3,9 - 4,3	3,6 - 4,0	3,5 - 3,6	3,4 - 3,5
Versenyszféra nominális fajlagos munkaerőköltség	(-1,0) - (-0,3)	(-0,7) - (-0,3)	0,6 - 1,4	0,1 - 1,3	3,2 - 3,4	2,9
Lakossági reáljövedelem	3,2 - 5,0	2,7 - 3,9	3,9 - 4,3	3,5 - 4,5	3,0 - 3,3	3,0

Megjegyzés | *Tartalmazza a közösségi fogyasztást, valamint a kormányzat és a non-profit intézmények által nyújtott transzfereket. **GDP-arányos számok.



KÖSZÖNÖM
MEGTISZTELŐ
FIGYELMÜKET!