

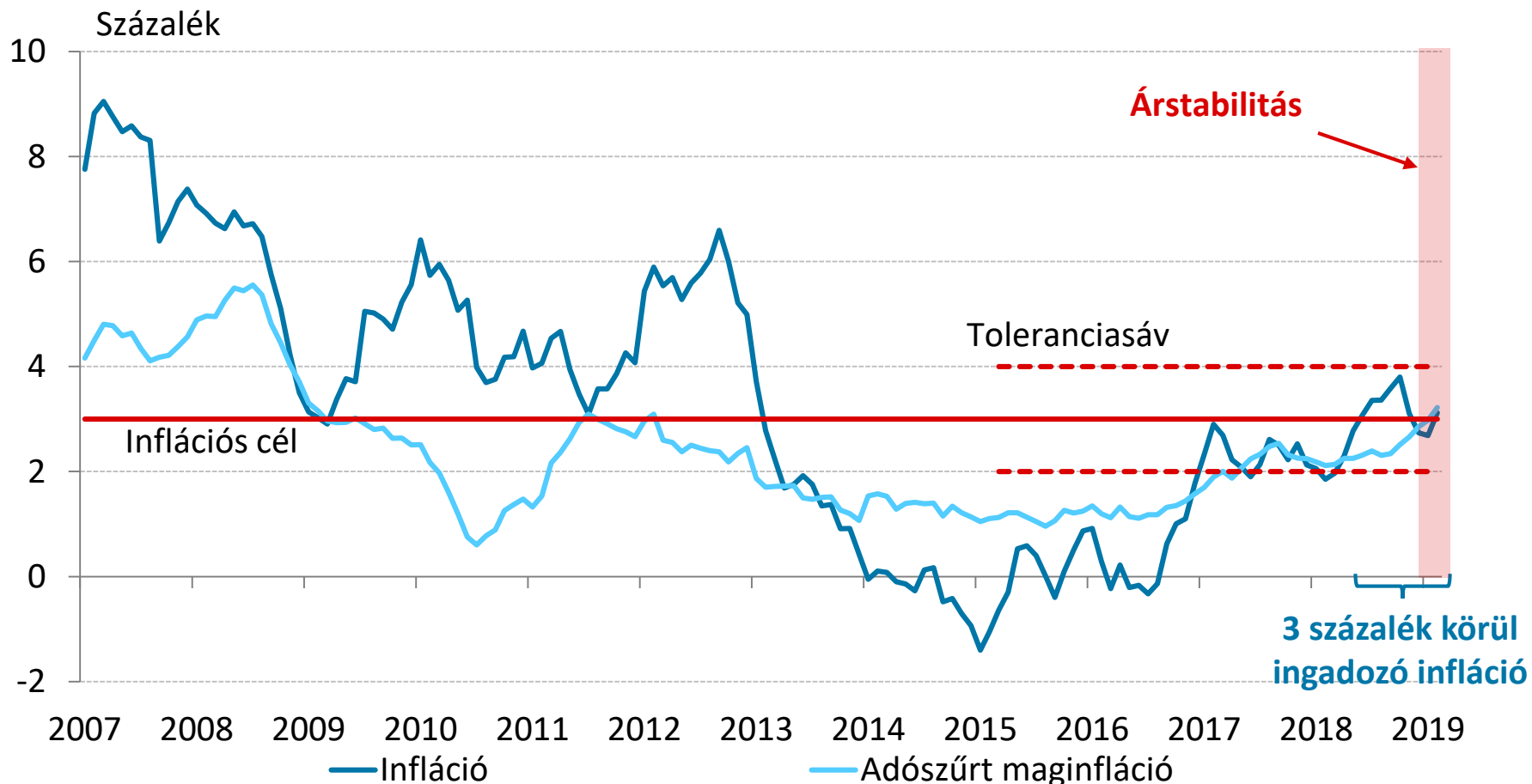


MAKROGAZDASÁGI KILÁTÁSOK

INFLÁCIÓS JELENTÉS – 2019. MÁRCIUS

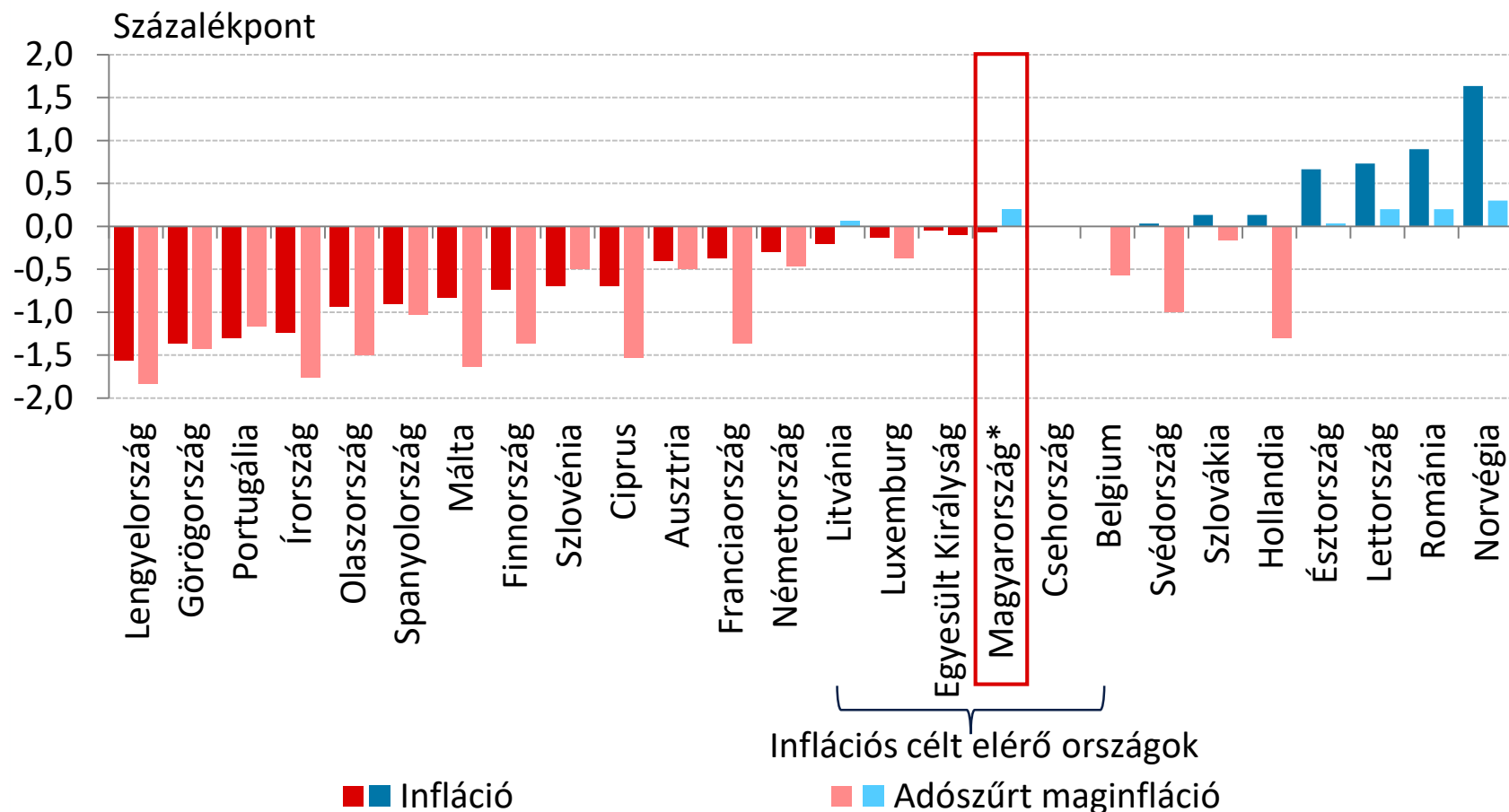


2019 ELEJÉN SIKERÜLT ELÉRNI AZ ÁRSTABILITÁST



AZ INFLÁCIÓ ÉS AZ ADÓSZŰRT MAGINFLÁCIÓ ALAKULÁSA

EZZEL MAGYARORSZÁG EGY SZÚK ELIT KLUBBA KERÜLT



AZ INFLÁCIÓ ÉS AZ ADÓSZŰRT MAGINFLÁCIÓ INFLÁCIÓS CÉLOKTÓL VALÓ ELTÉRÉSE

Megjegyzés | 2018. december és 2019. február közötti időszakok átlaga. *: Magyarország esetében az MNB által számított adószűrt maginfláció került feltüntetésre.

Forrás | MNB, Eurostat

ELŐREJELZÉSÜNK FŐ ÜZENETEI



2019 elején az MNB elérte az inflációs célját.

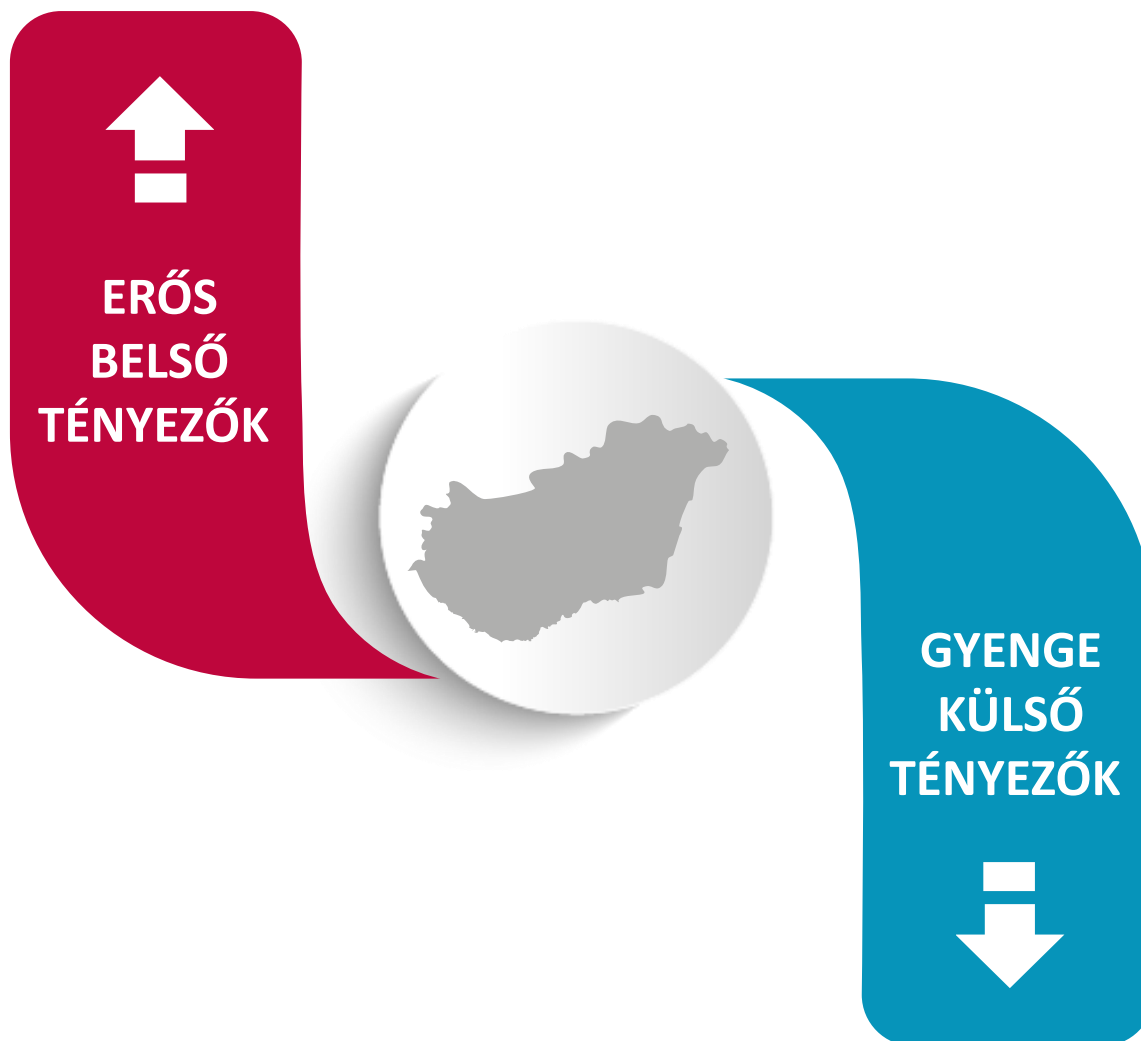
A makrogazdasági környezetben kettősség figyelhető meg. A belső kereslet élénk marad, miközben a külső konjunktúrakilátások romlanak.

A következő negyedévekben az infláció a 3 százalékos jegybanki cél körül ingadozik. Az adószűrt maginfláció az őszi hónapokig tovább emelkedik, majd 2019 végétől mérséklődik.

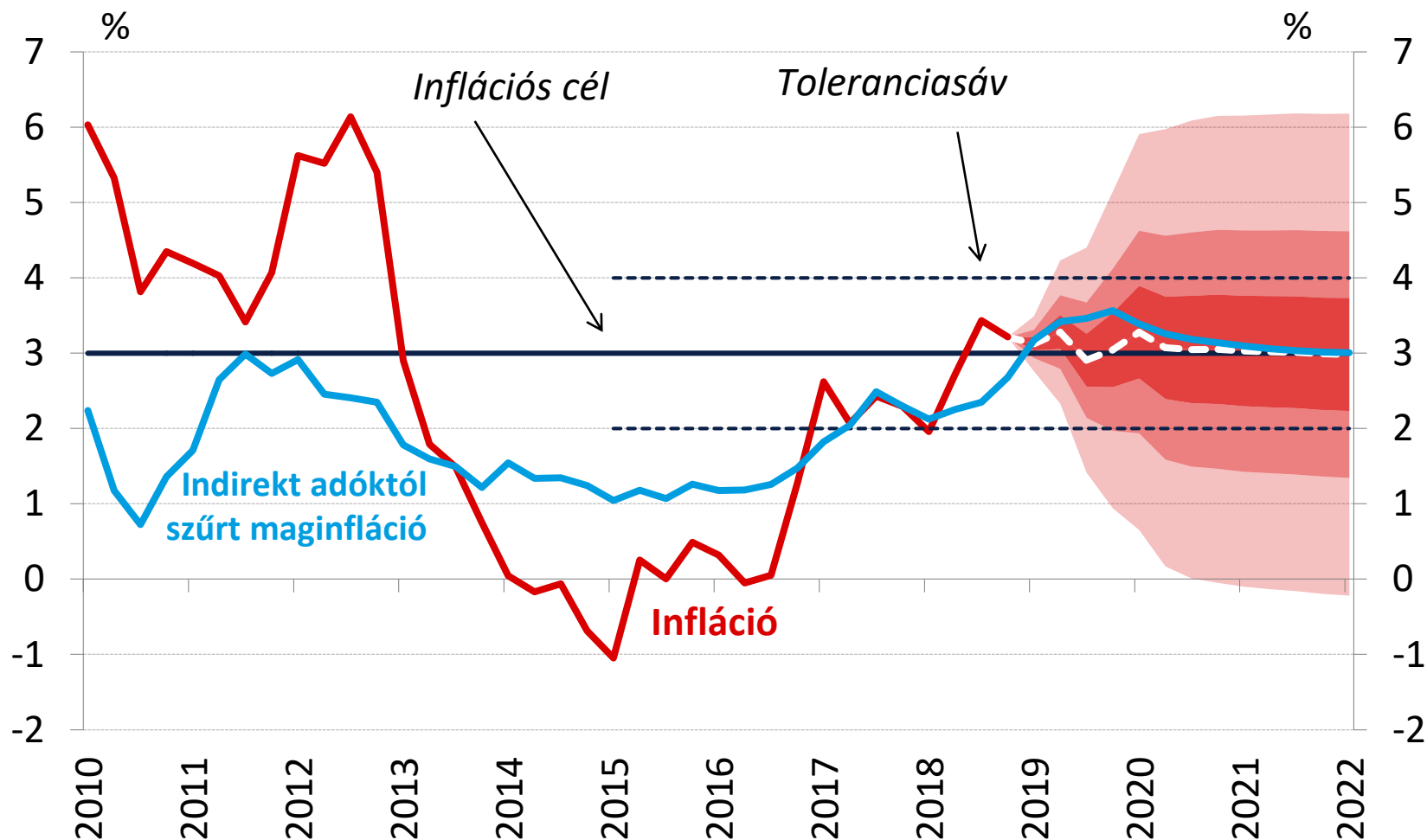
A tovább bővülő jövedelmek, a változatlanul dinamikus hitelezés és a Családvédelmi akcióterv egyaránt támogatják a fogyasztás élénk növekedését.

Folytatódik a vállalati hitelpiac dinamikus bővülése, és a beruházási ráta tartósan 27 százalék körül marad.

A makroegyensúlyi pozíciónk megtartása és az adósságráták csökkenése mellett folytatódik a gazdaság felzárkózása.

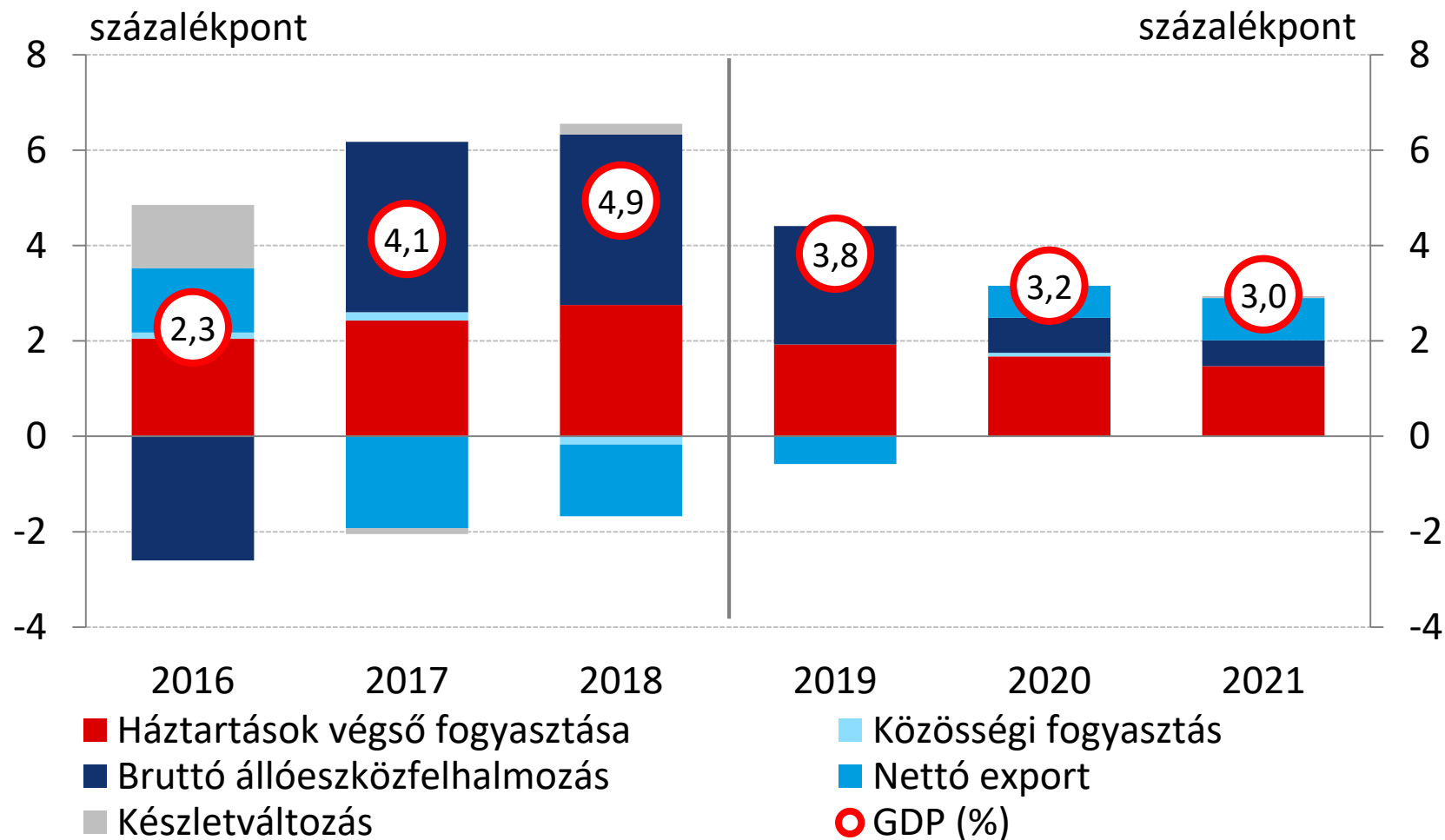


AZ ADÓSZŰRT MAGINFLÁCIÓ AZ ŐSZI HÓNAPOKIG EMELKEDIK, MAJD A KÜLSŐ KÖRNYEZETBŐL SZÁRMAZÓ DEZINFLÁCIÓS HATÁSOK VÁLNAK MEGHATÁROZÓVÁ

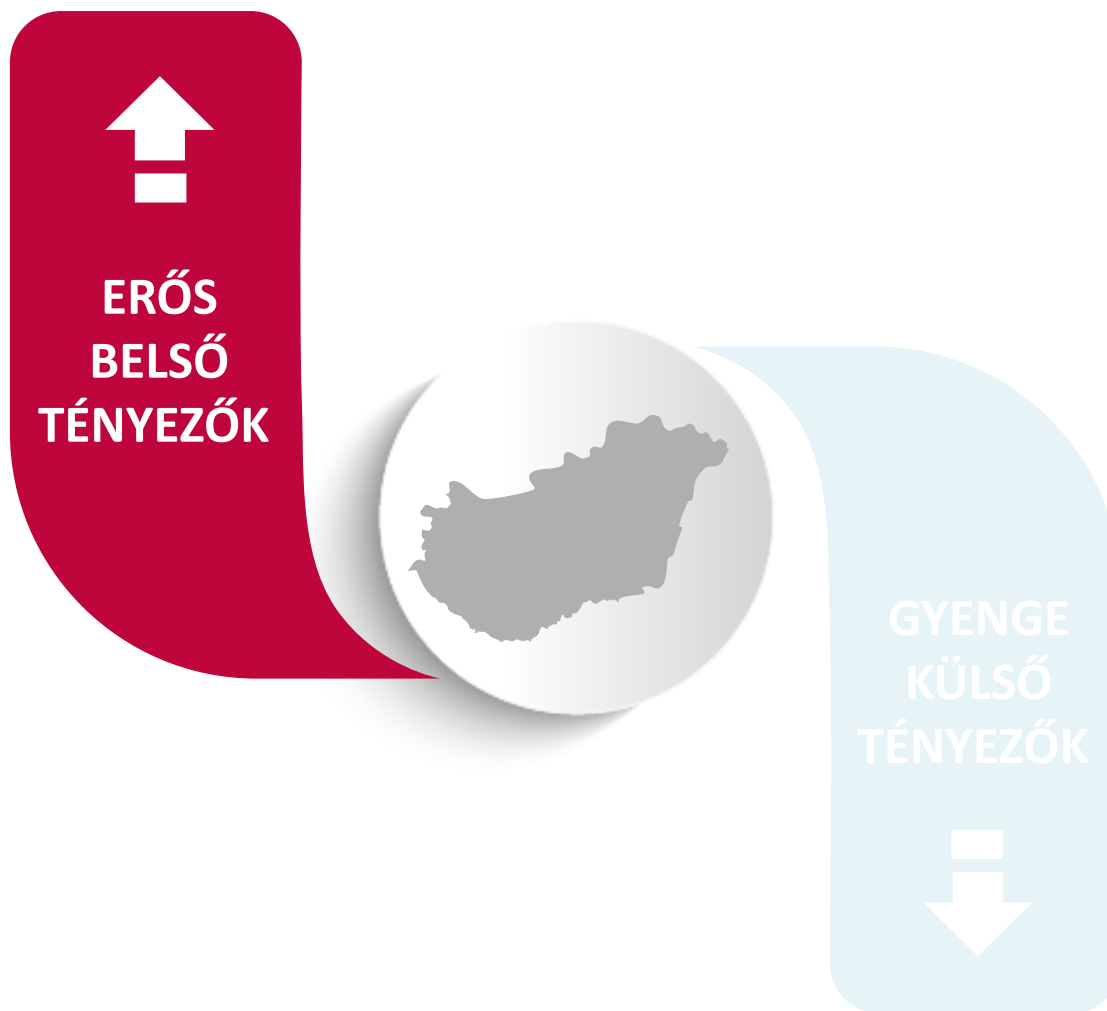


AZ INFLÁCIÓRA ÉS AZ ADÓSZŰRT MAGINFLÁCIÓRA VONATKOZÓ ELŐREJELZÉSÜNK

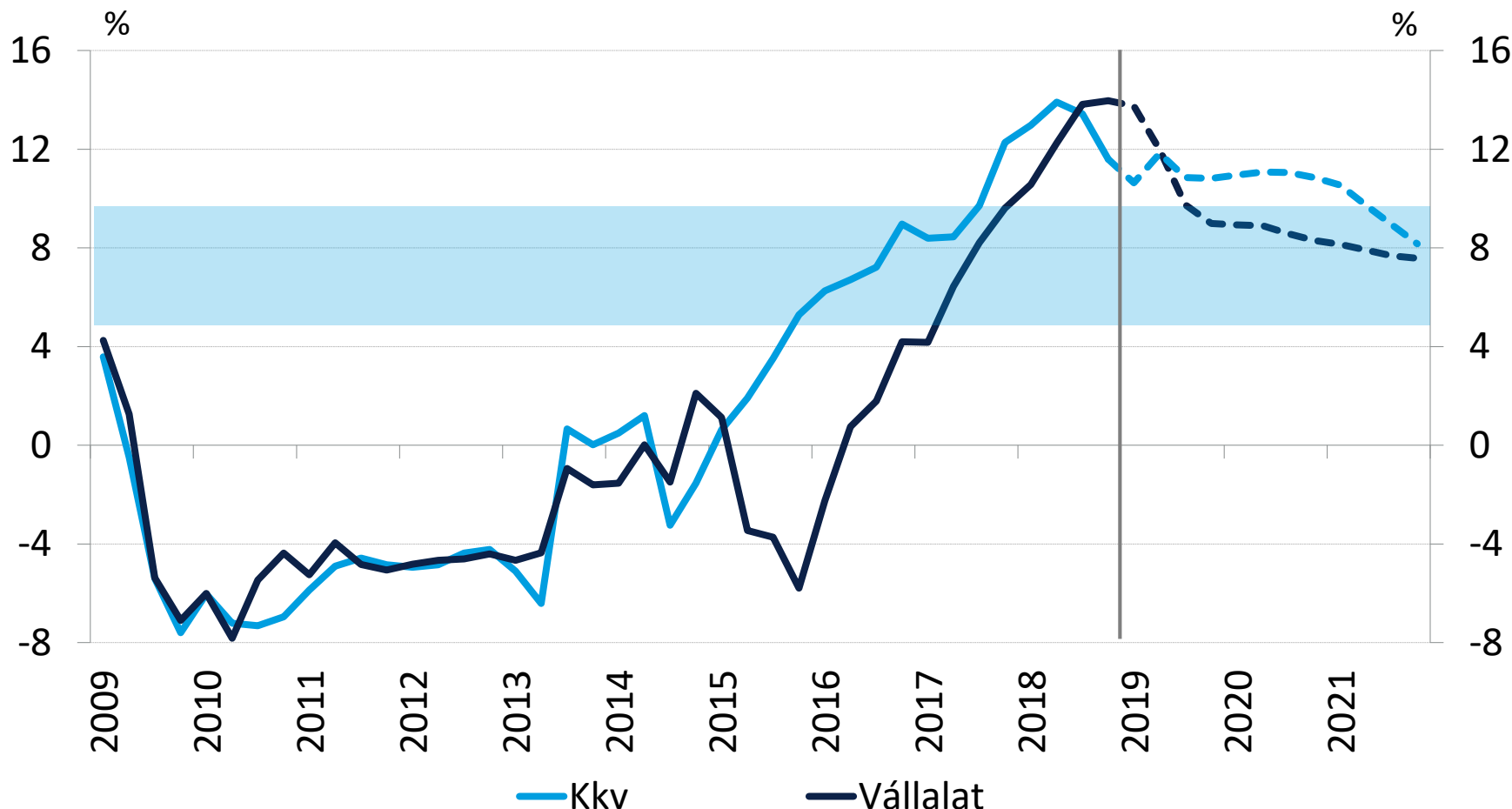
A NÖVEKEDÉSBEN TOVÁBBRA IS A BELFÖLDI KERESLET SZEREPE LESZ A MEGHATÁROZÓ



A GDP-NÖVEKEDÉS FELHASZNÁLÁS OLDALI FELBONTÁSA



A VÁLLALATI HITELPIAC DINAMIKUS BŐVÜLÉSE FOLYTATÓDIK



A VÁLLALATI ÉS A KKV-SZEKTOR HITELÁLLOMÁNYÁNAK ELŐREJELZÉSE

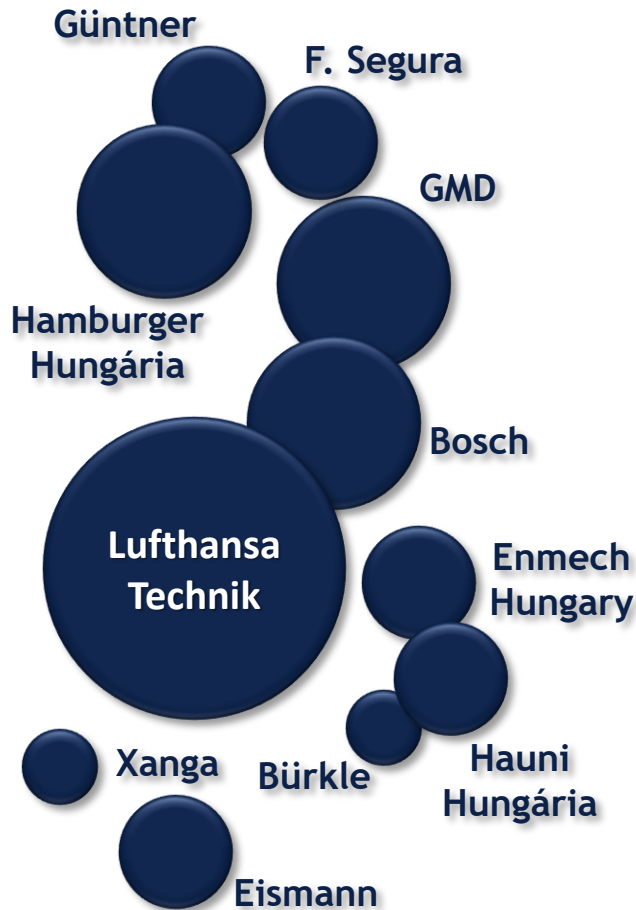
Megjegyzés: Tranzakciós alapú, év/év százalék. A kkv szektor az önálló vállalkozókat nem tartalmazza. A teljes vállalati növekedési ütem a teljes pénzügyi közvetítőrendszerrel szemben fennálló hitelállomány alapján.

Forrás | MNB

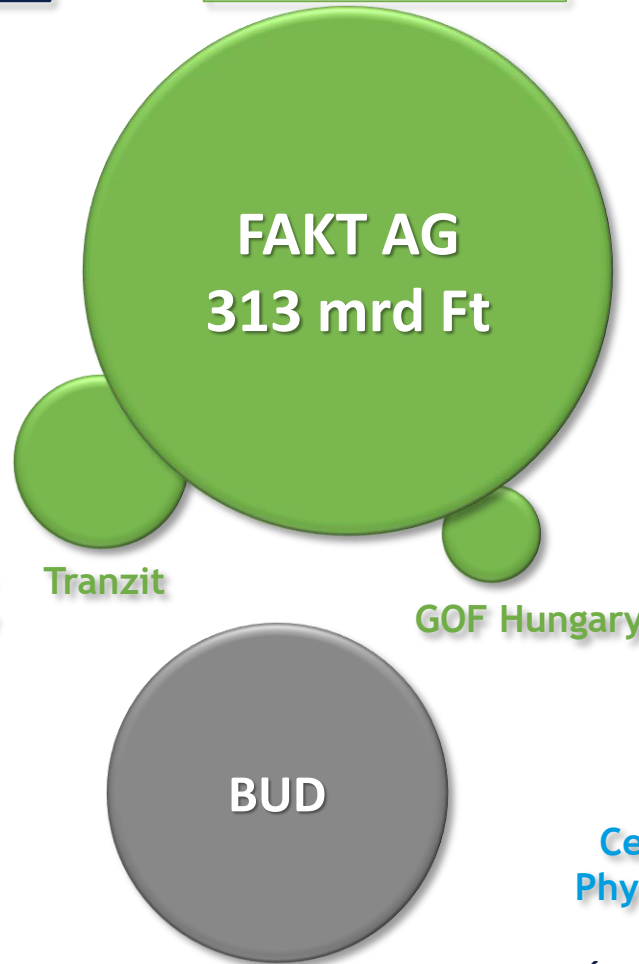
A BERUHÁZÁSI AKTIVITÁS EMELKEDÉSÉHEZ EGYEDI VÁLLALATI NAGYBERUHÁZÁSOK IS HOZZÁJÁRULNAK



Járműipar és feldolgozóipar



Élelmiszeripar



900 Mrd Ft
7500 új állás

Vegyipar

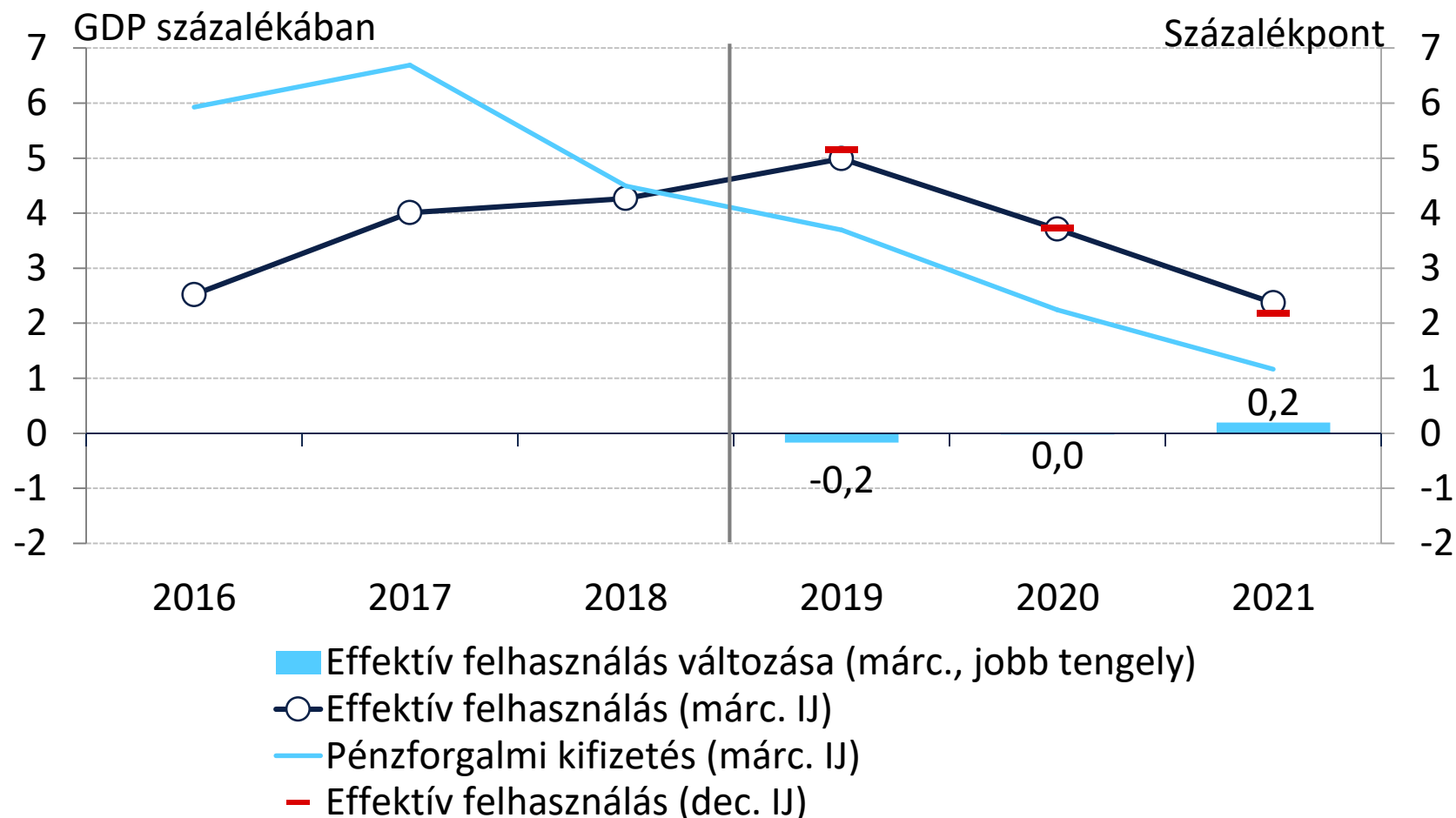


BERUHÁZÁSOK IPARÁGAK SZERINT

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

Forrás | HIPA, sajtóinformációk

AZ IDEI ÉVRE VÁRJUK AZ EURÓPAI UNIÓS FORRÁSOK EFFEKTÍV FELHASZNÁLÁSÁNAK A TETŐZÉSÉT

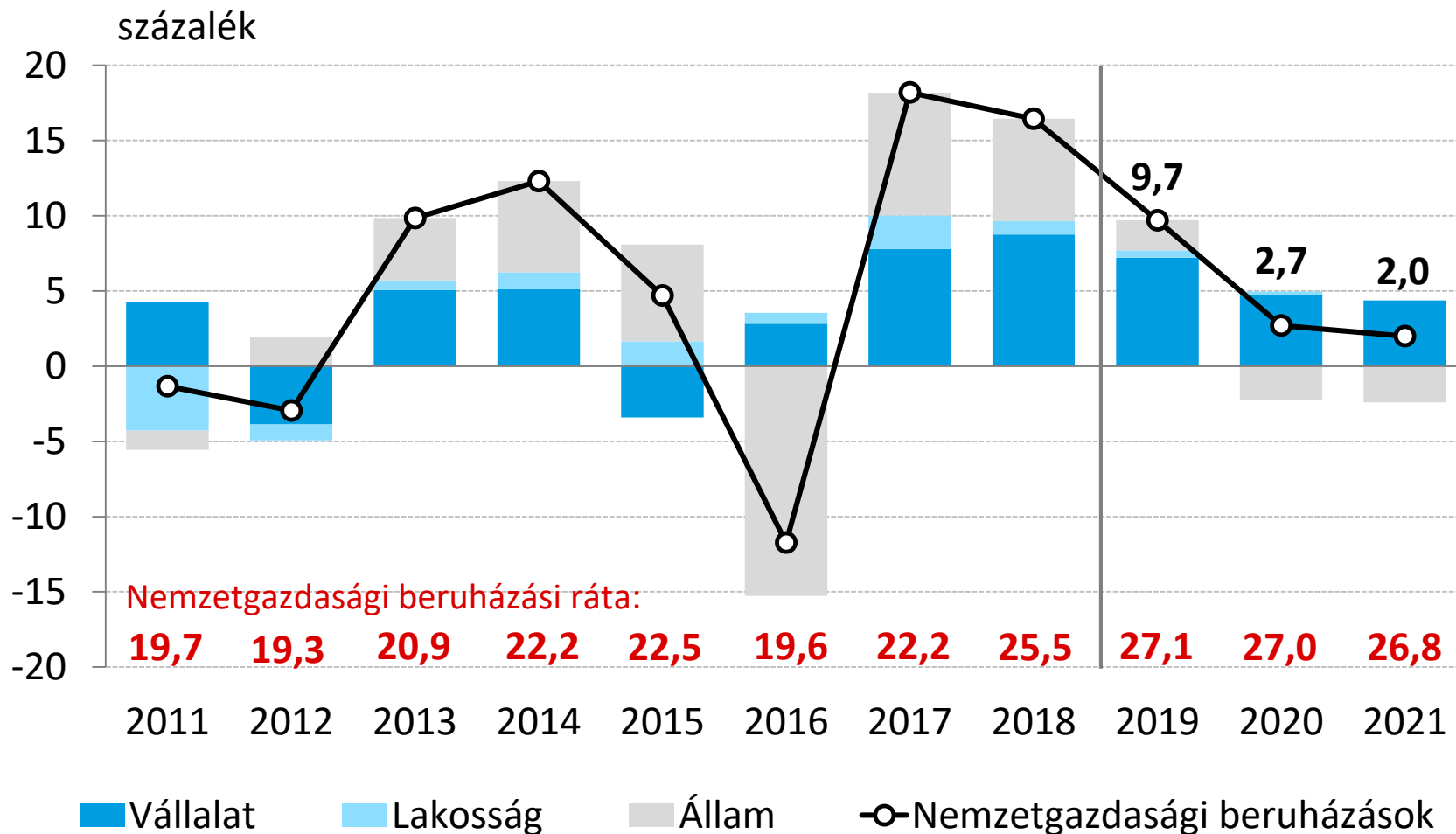


AZ UNIÓS TÁMOGATÁSOKHOZ KAPCSOLÓDÓ EFFEKTÍV FELHASZNÁLÁS ÉS PÉNZFORGALMI KIFIZETÉS

Megjegyzés: 2019–2021 MNB-prognózis

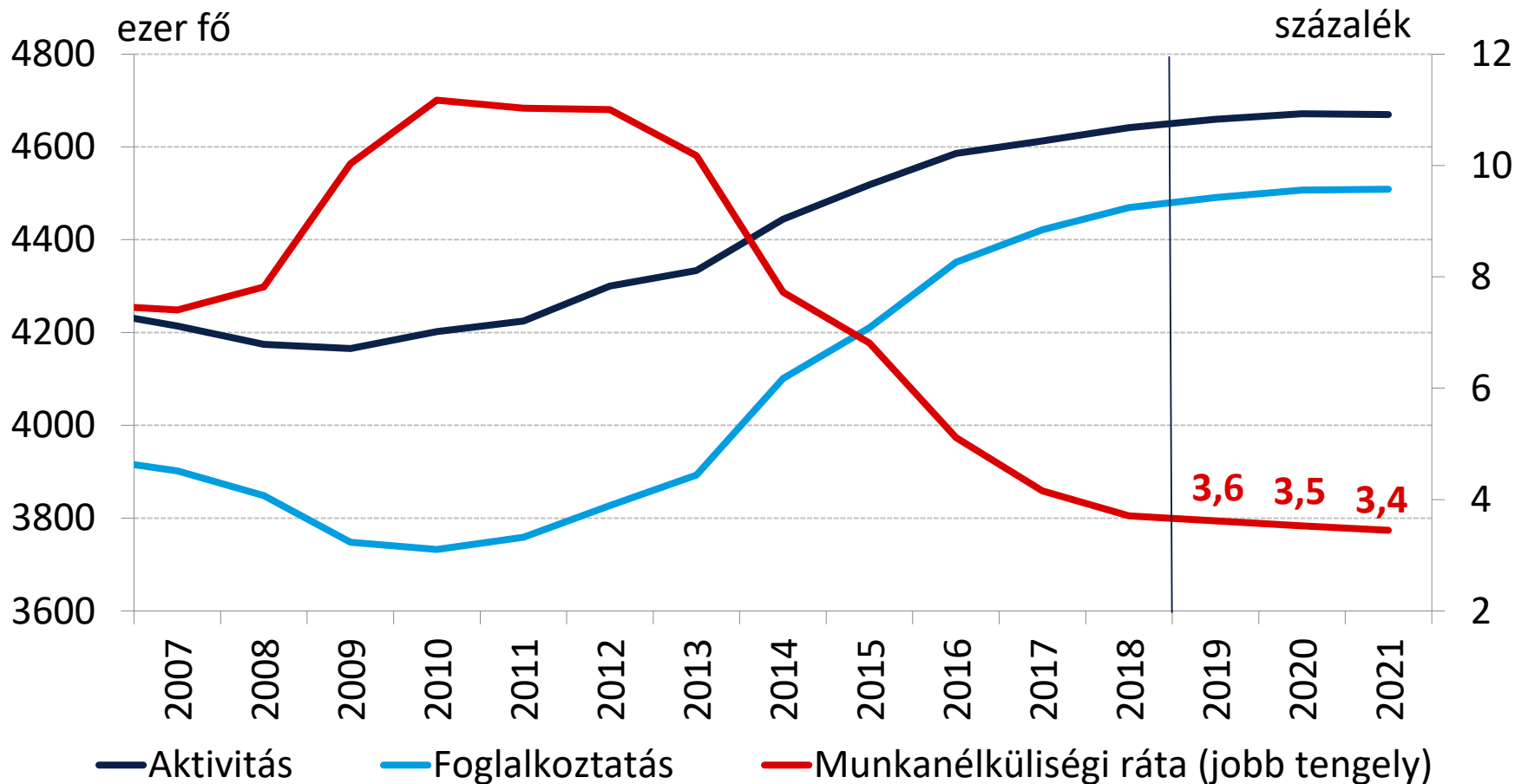
Forrás | Innovációs és Technológiai Minisztérium, MNB-prognózis

A NEMZETGAZDASÁGI BERUHÁZÁSOK BŐVÜLÉSÉRE SZÁMÍTUNK A TELJES ELŐREJELZÉSI HORIZONTON



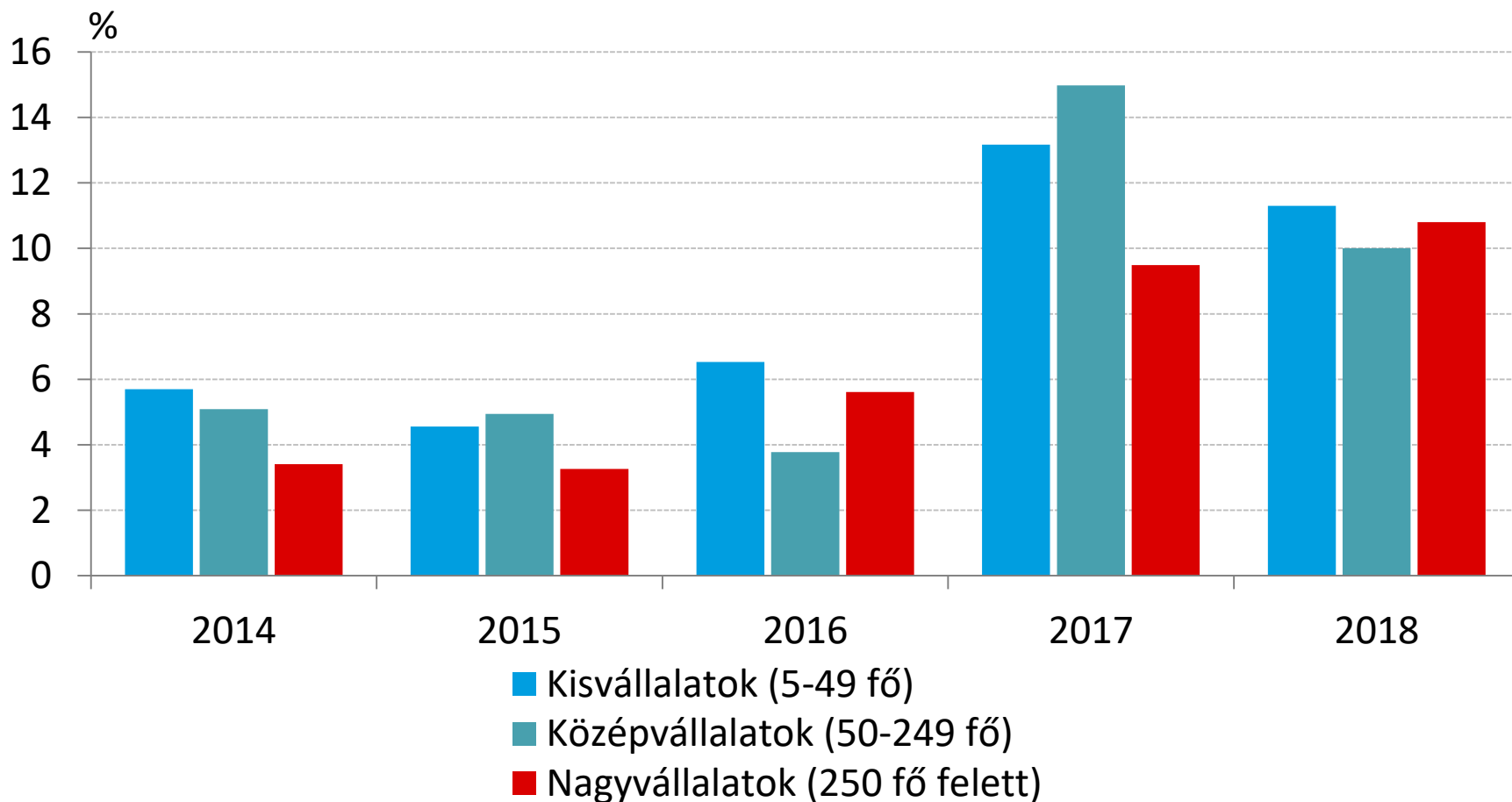
HOZZÁJÁRULÁS A BERUHÁZÁSOK ÉVES VÁLTOZÁSÁHOZ

A FOGLALKOZTATÁS MAGAS SZINTEN STABILIZÁLÓDIK, AMI ÉLÉNKÍTI A VERSENYT A KÉPZETT MUNKAERŐÉRT



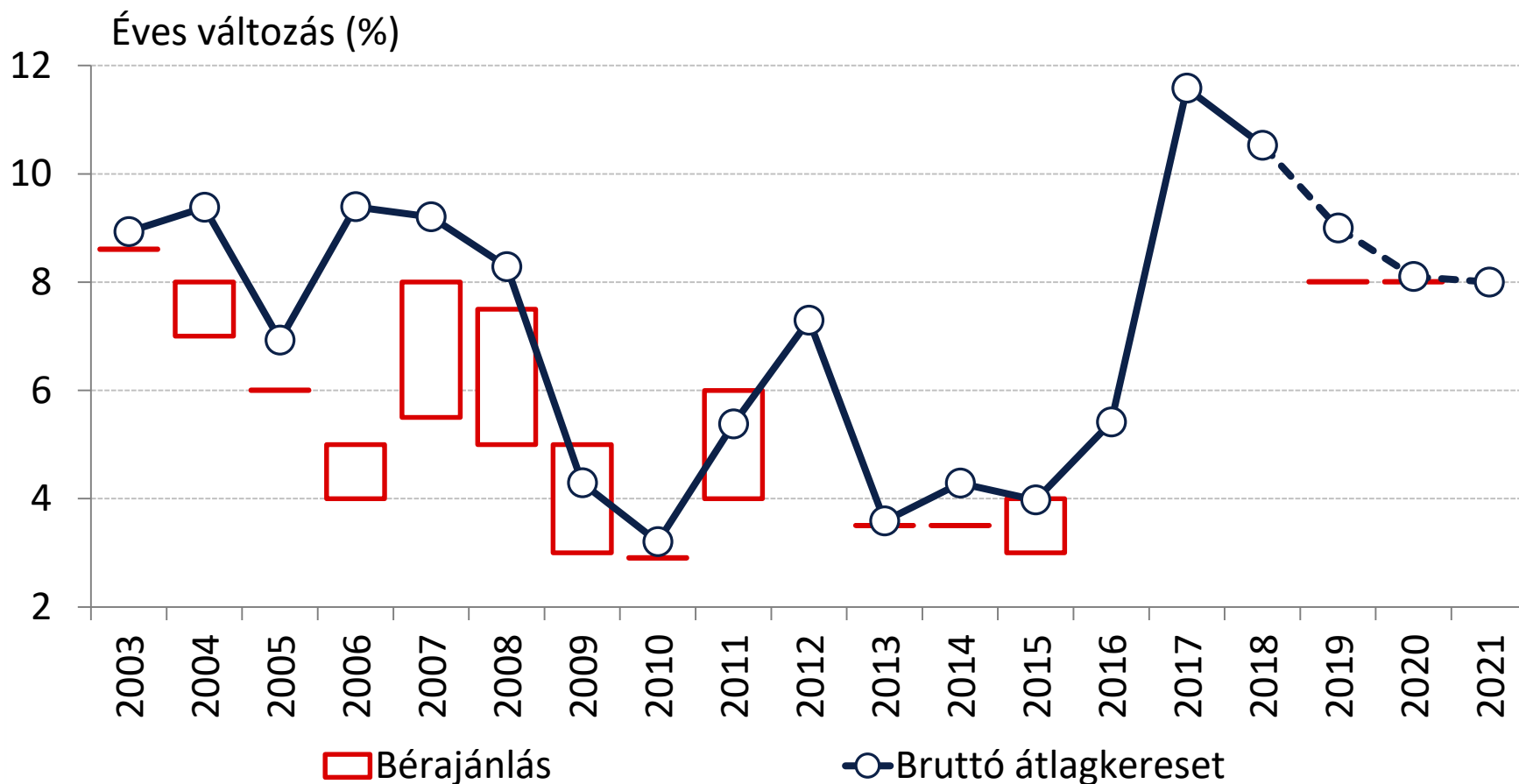
AKTIVITÁS, FOGLALKOZTATÁS ÉS MUNKANÉLKÜLISÉGI RÁTA A NEMZETGAZDASÁGBAN

A NAGYVÁLLALATOK BÉREZÉSÉNÉL A FESZESSÉG, MÍG A KKV-KNÁL AZ ADMINISZTRATÍV BÉREMELÉSEK SZEREPE VOLT FONTOS



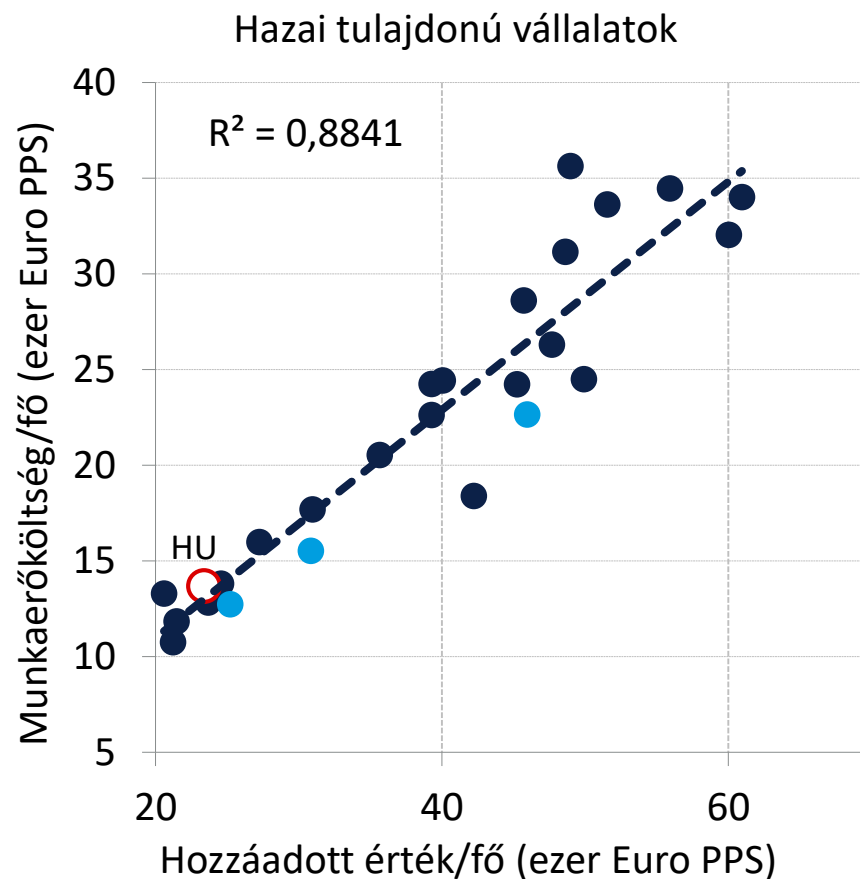
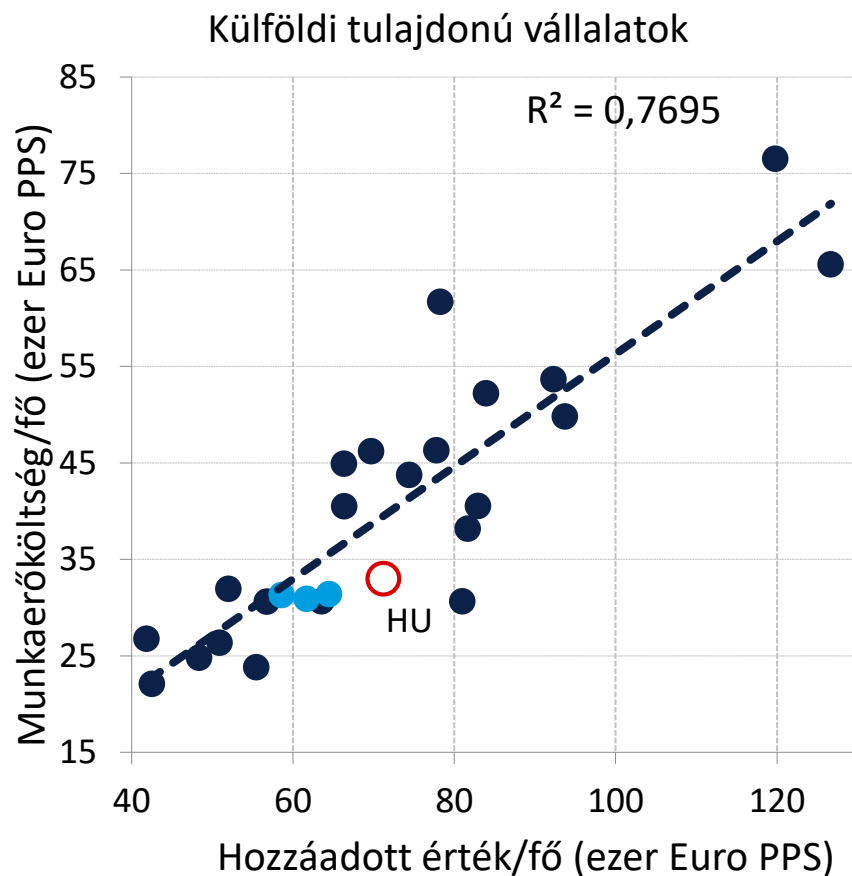
A BRUTTÓ ÁTLAGKERESET ÉVES DINAMIKÁJA VÁLLALATI MÉRET SZERINT

A KKV-K ESETÉBEN A JÖVŐBEN IS A MINIMÁLBÉREMELEK LEHETNEK A MEGHATÁROZÓAK



A VERSENYSZFÉRA BÉR ÉVES NÖVEKEDÉSE ÉS A BÉRAJÁNLÁSOK MÉRTÉKE

A KÜLFÖLDI TULAJDONÚ, JELLEMZŐEN NAGYMÉRETŰ VÁLLALATOKNAK VAN MOZGÁSTERE A BÉREMELÉSRE

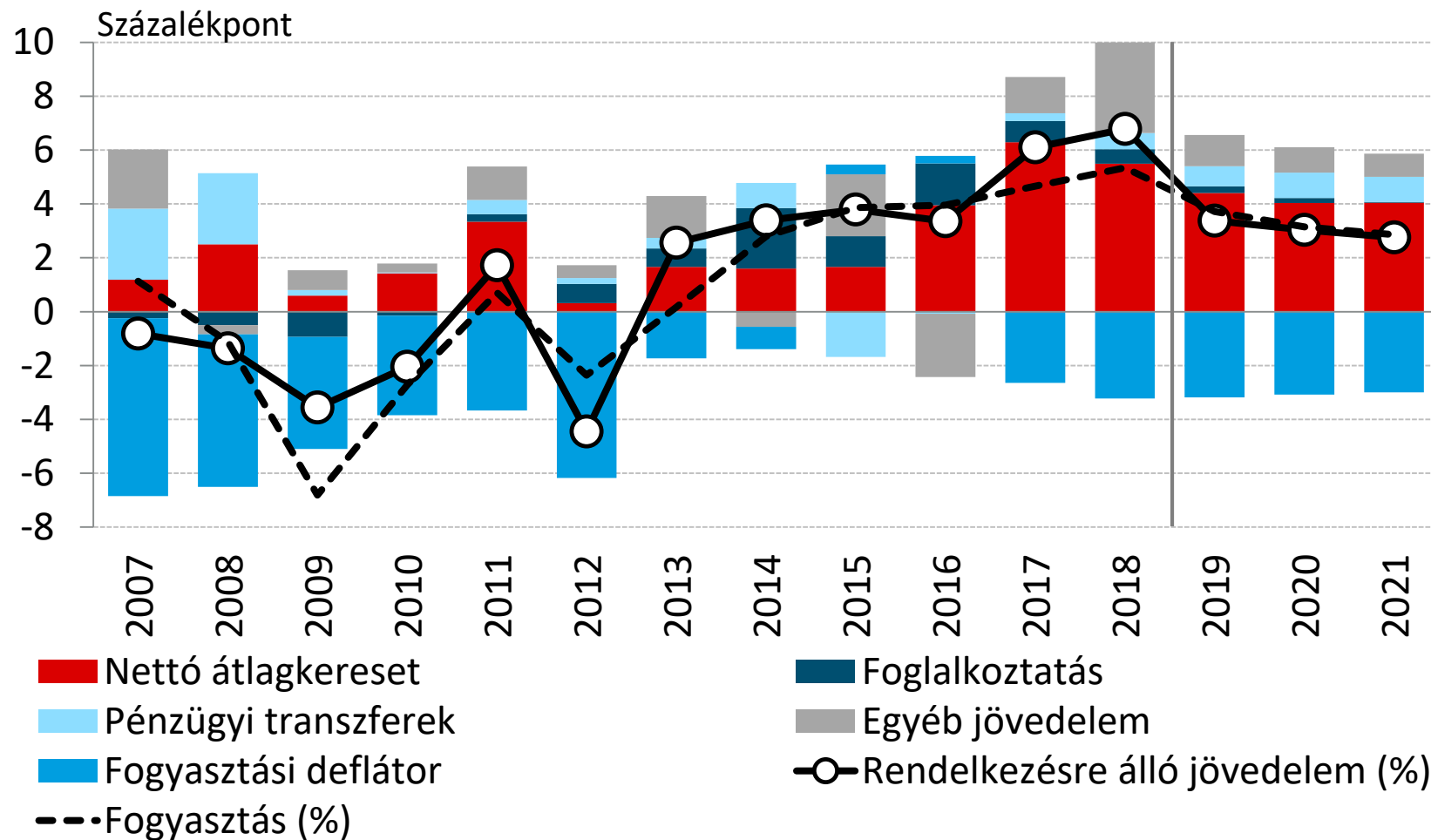


MUNKAERŐKÖLTSÉG A HOZZÁADOTT ÉRTÉK FÜGGVÉNYÉBEN

Megjegyzés: 2016-os évre vonatkozó adatok, Luxemburg és Írország nélkül

Forrás | Eurostat, MNB-számítás

FOLYTATÓDIK A LAKOSSÁGI JÖVEDELMEK ÉLÉNK BŐVÜLÉSE



HOZZÁJÁRULÁS A LAKOSSÁG REÁLJÖVEDELMÉNEK ÉVES VÁLTOZÁSÁHOZ

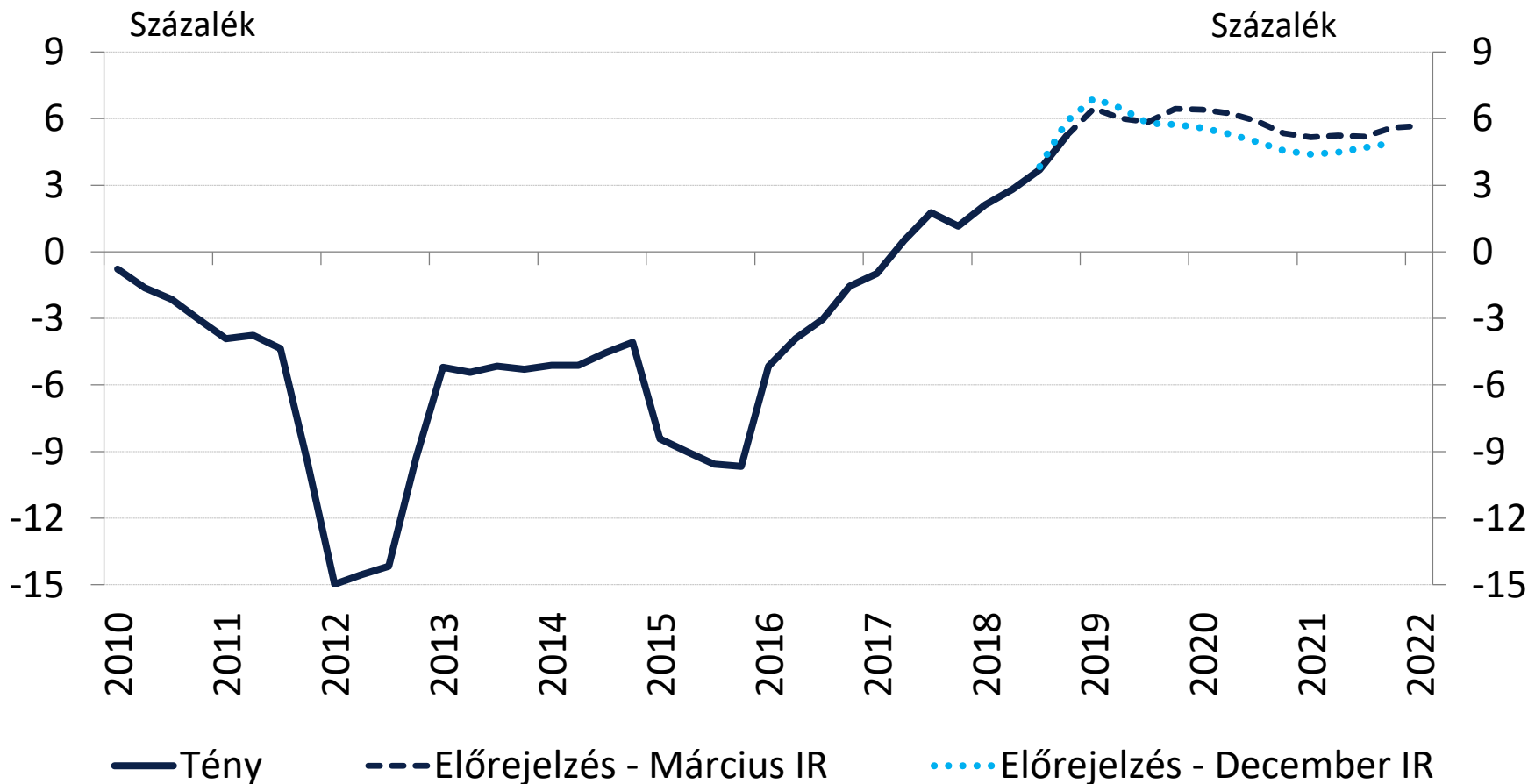
Intézkedés megnevezése	Becsült bruttó költségvetési hatások		
	2019	2020	2021
1. Babaváró támogatás	0,02	0,10	0,15
2. Bölcsődei férőhelyek számának növelése	0,02	0,10	0,08
3. Többi családvédelmi intézkedés együttes hatása*	0,07	0,20	0,20
Családvédelmi intézkedések összesen	0,11	0,40	0,43
Középiskolás diákok nyári nyelvi táboroztatása	0	0,17	0,17
Februárban bejelentett intézkedések összesen	0,11	0,57	0,60

A CSALÁDVÉDELMI AKCIÓTERV INTÉZKEDÉSEINEK BRUTTÓ, STATIKUS KÖLTSÉGVETÉSI HATÁSA A GDP SZÁZALÉKÁBAN

Megjegyzés | A többi családvédelmi intézkedések* közé tartozik a CSOK-hitel kiterjesztés használt lakásokra, a falusi CSOK intézkedése, a jelzáloghitel-elengedés bővítése, a négygyermekes anyák szja-mentessége, a nagycsaládosok autóvásárlási programja és a nagyszülői GYED bevezetése.

Forrás | KSH, MNB

A HÁZTARTÁSI HITELEZÉS TARTÓSAN BŐVÜL A KÖVETKEZŐ ÉVEKBEN IS

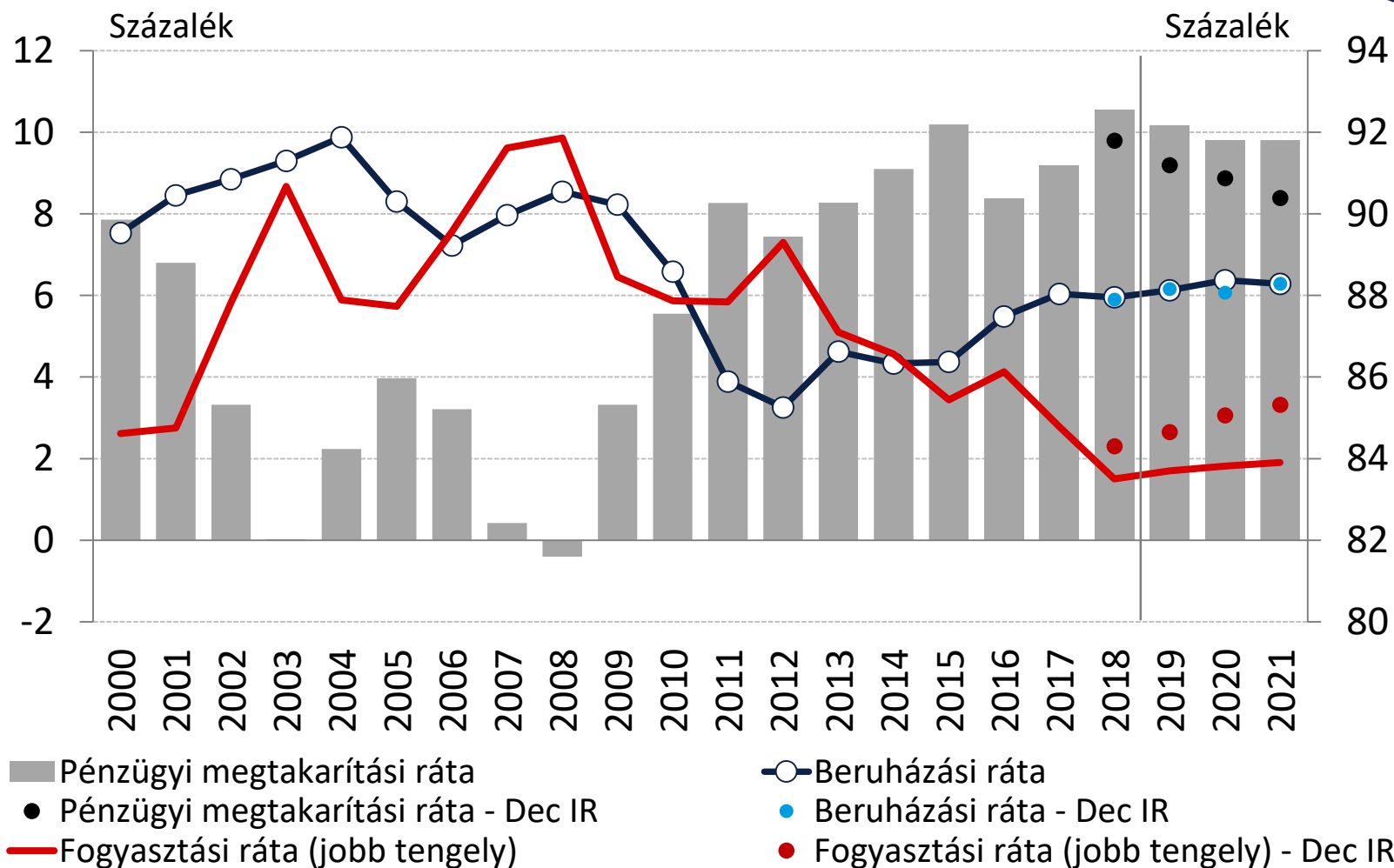


A HÁZTARTÁSI HITELÁLLOMÁNY NÖVEKEDÉSI ÜTEME TRANZAKCIÓ ALAPON

Megjegyzés | Tranzakció alapú éves növekedési a teljes pénzügyi közvetítőrendszerrel szemben fennálló hitelállomány alapján.

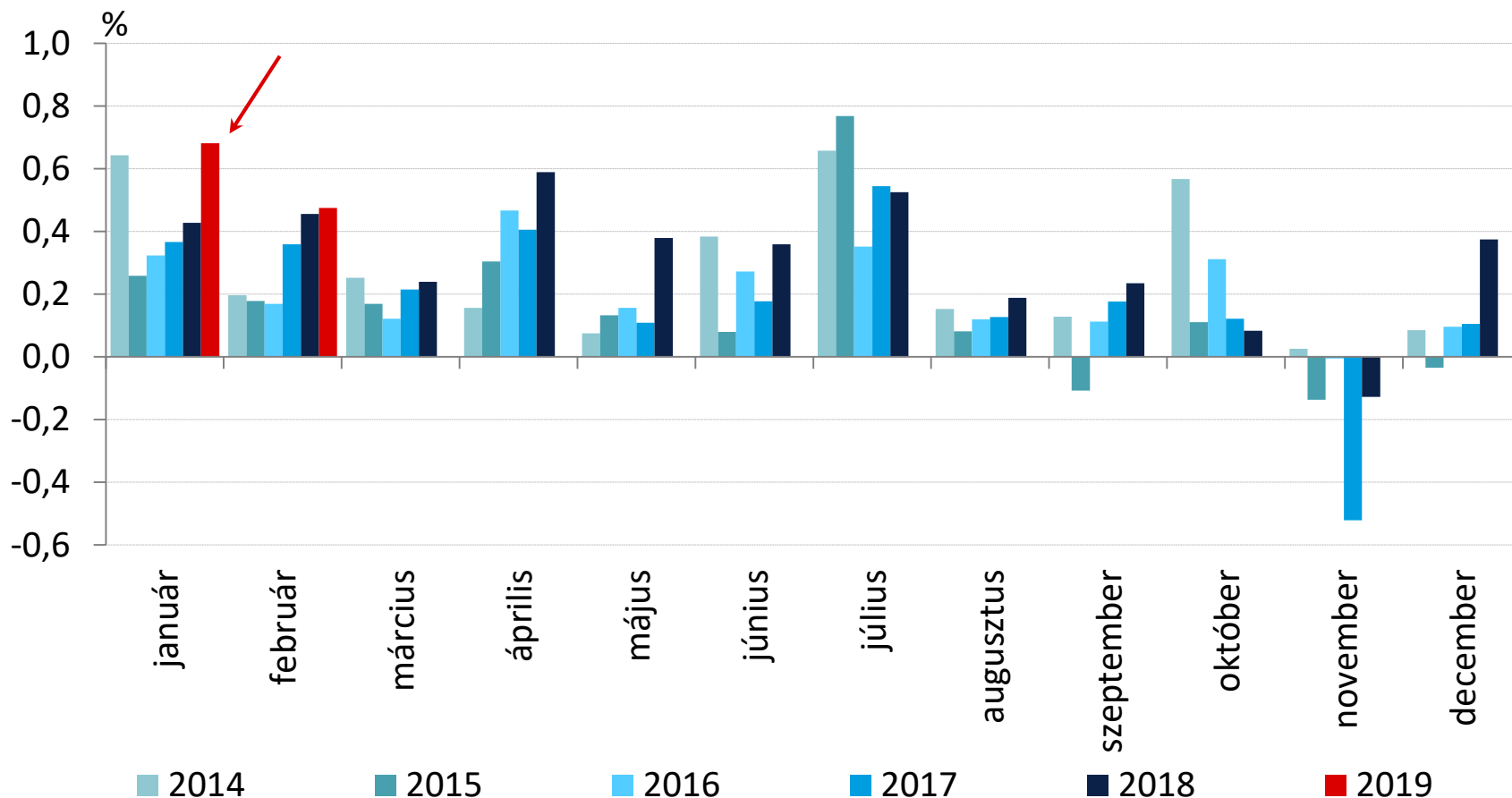
Forrás | MNB

A MEGTAKARÍTÁSI RÁTA MAGAS SZINTEN STABILIZÁLÓDIK



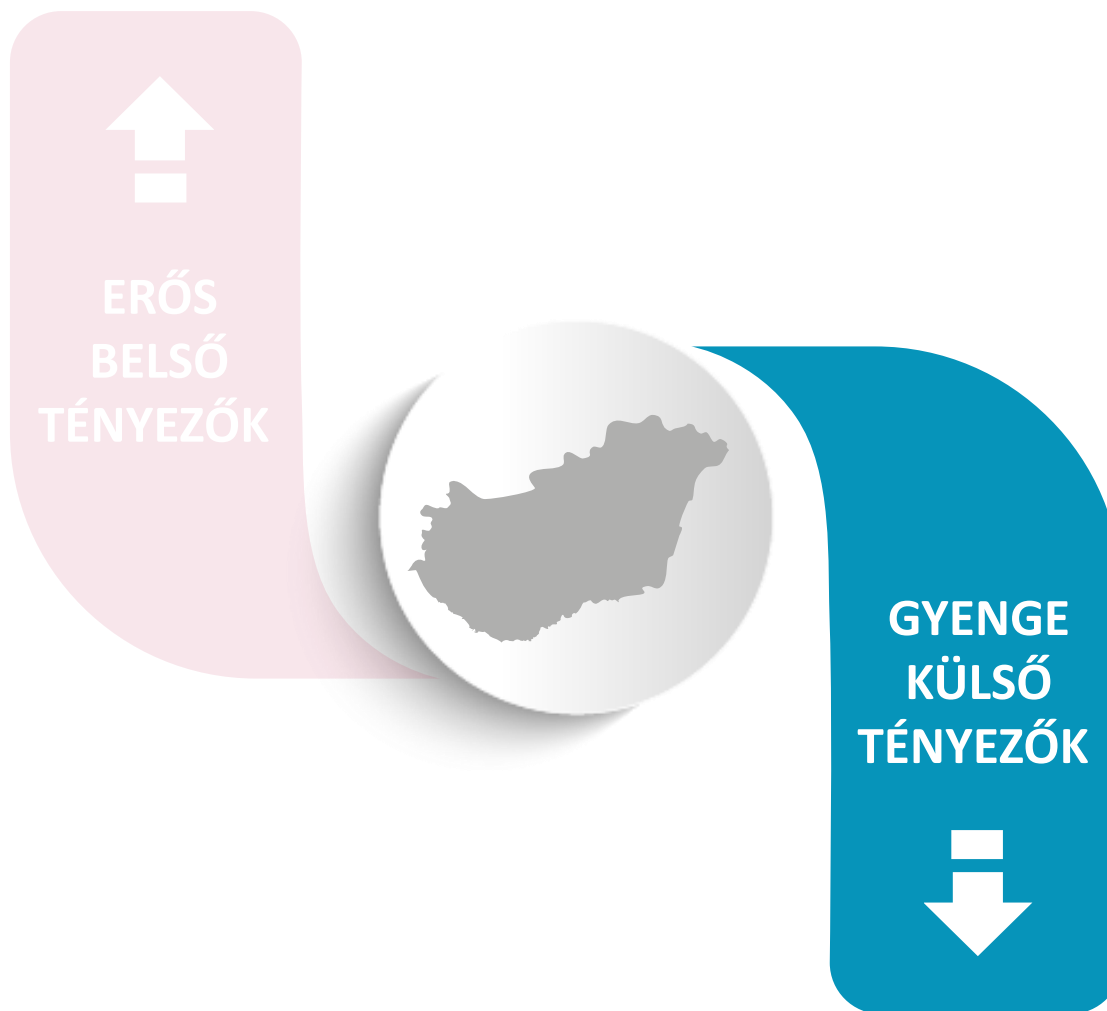
A FOGYASZTÁSI, A BERUHÁZÁSI ÉS A MEGTAKARÍTÁSI RÁTA ALAKULÁSA A RENDELKEZÉSRE ÁLLÓ JÖVEDELEM ARÁNYÁBAN

AZ ÉLÉNK BELSŐ KERESLET TÜKRÖZŐDIK A PIACI SZOLGÁLTATÁSOK ÁRAZÁSÁBAN IS

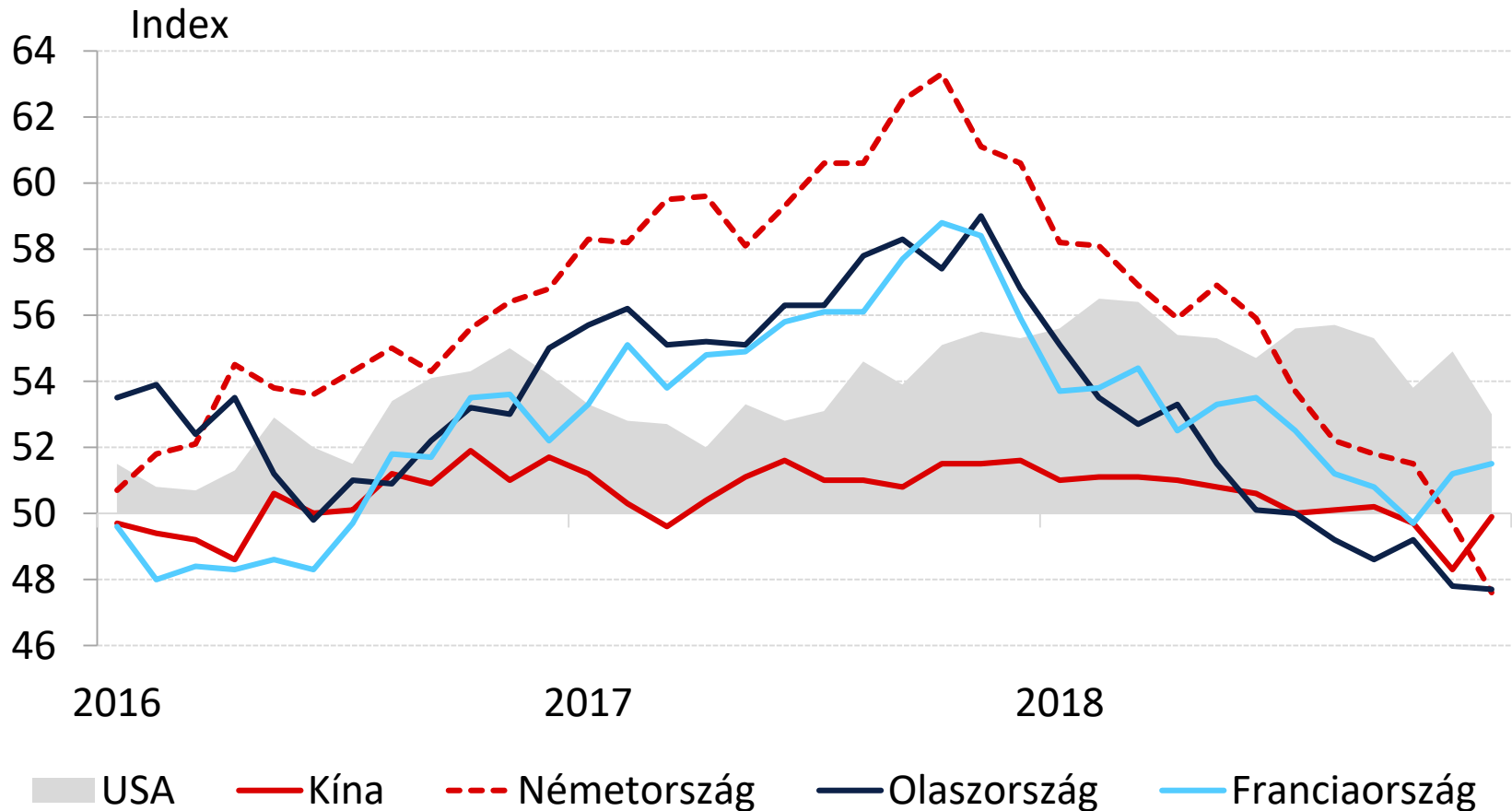


A PIACI SZOLGÁLTATÁSOK HAVI ÁRVÁLTOZÁSA

Megjegyzés | Indirekt adóhatásoktól szűrt árváltozás
 Forrás | KSH-adatok alapján MNB-számítás



A FELDOLGOZÓIPARI KILÁTÁSOKAT MEGRAGADÓ BIZALMI INDIKÁTOROK TARTÓSAN LEFELÉ MOZDULTAK EL AZ ELMÚLT IDŐSZAKBAN



A FELDOLGOZÓIPARI PMI ALAKULÁSA

Megjegyzés | Szezonálisan igazított adatok.
Forrás | Bloomberg

A FŐKÉNT RÖVID TÁVON ROMLANAK AZ EURÓPAI KONJUNKTÚRAKILÁTÁSOK

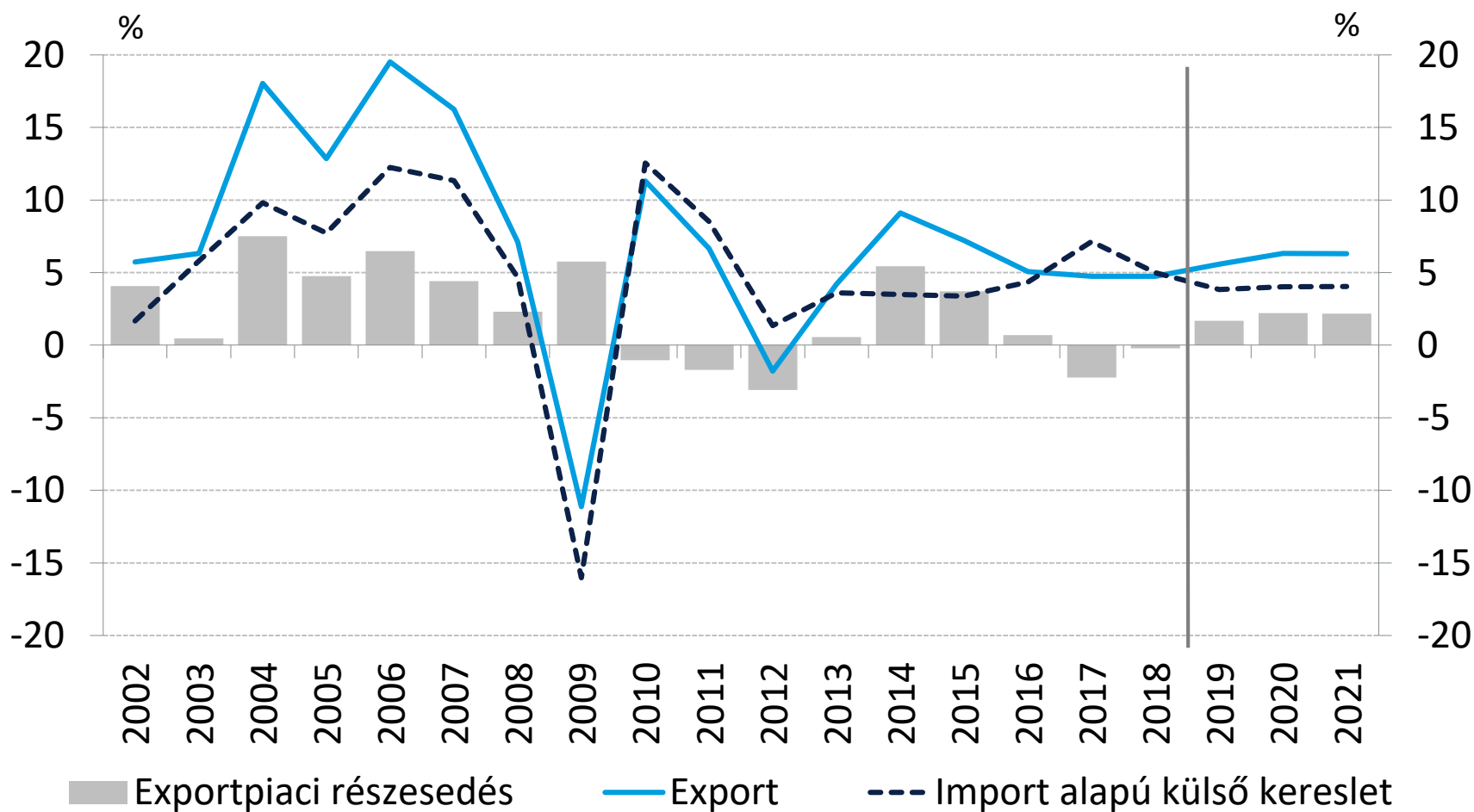


	2018	2019			2020		
		IMF (2018. október)	Consensus Economics (2019. március)	Eltérés	IMF (2018. október)	Consensus Economics (2019. március)	Eltérés
Németország (27,3%)	1,4	1,9	1,0	-0,9	1,6	1,5	-0,1
Olaszország (5,2%)	0,9	1,0	0,1	-0,9	0,9	0,6	-0,3
Ausztria (4,7%)	2,7	2,2	1,8	-0,4	1,6	1,7	0,1
Franciaország (4,3%)	1,5	1,6	1,3	-0,3	1,6	1,3	-0,3
Egyesült Királyság (3,7%)	1,4	1,5	1,3	-0,2	1,5	1,5	0,0
Hollandia (3,5%)	2,5	2,6	1,6	-1,0	2,3	1,6	-0,7
USA (2,9%)	2,9	2,5	2,4	-0,1	1,8	2,0	0,2
Belgium (2,2%)	1,4	1,5	1,3	-0,2	1,5	1,3	-0,2
Kína (1,9%)	6,6	6,2	6,2	0,0	6,2	6,1	-0,1

A GDP-NÖVEKEDÉSI ELŐREJELZÉSEK VÁLTOZÁSA

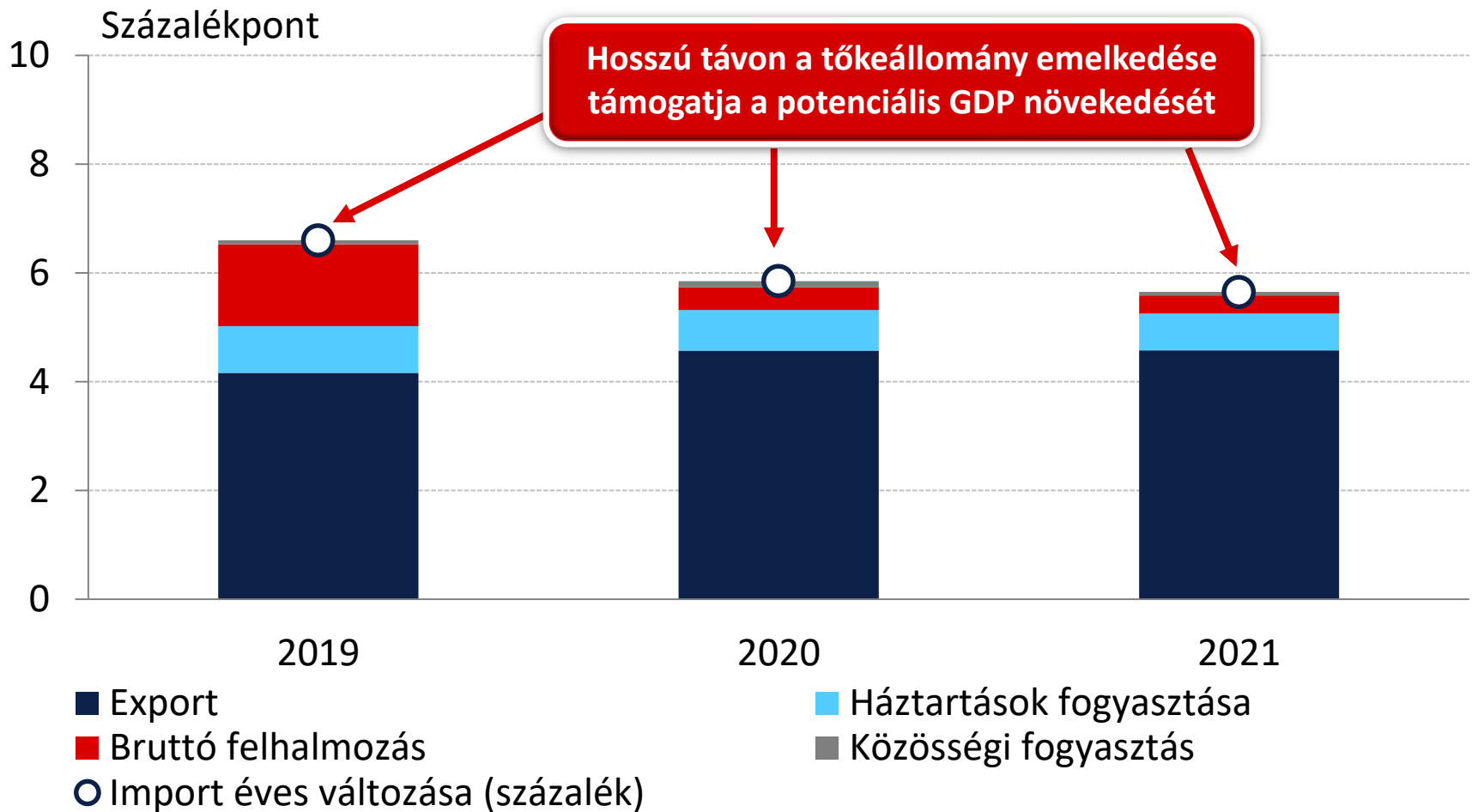
Megjegyzés: Zárójelben az árukivitelből vett részesedés szerepel 2018-as adatok alapján.
 Forrás | IMF, Consensus Economics, Eurostat

A VISSZAFOGOTT KÜLSŐ KÖRNYEZET ELLENÉRE AZ ÚJ KAPACITÁSOK KIÉPÜLÉSE A HAZAI EXPORT GYORSULÁSÁT EREDMÉNYEZI



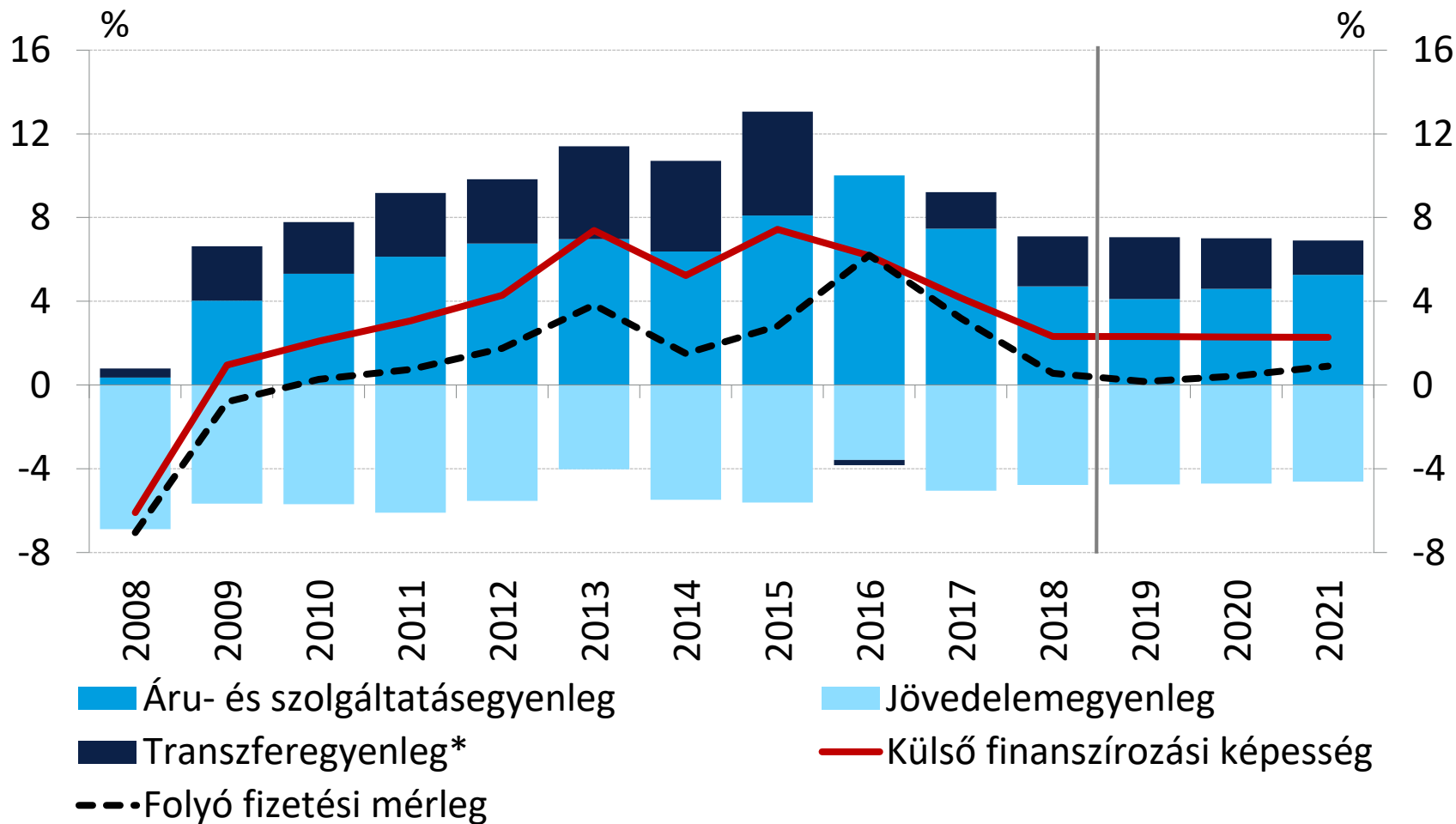
A HAZAI KIVITEL ÉS EXPORTPIACI RÉSZESEDÉS ÉVES VÁLTOZÁSA

A BELSŐ KERESLETI TÉNYEZŐK BŐVÜLÉSE IS HOZZÁJÁRUL A BEHOZATALI DINAMIKA EMELKEDÉSÉHEZ



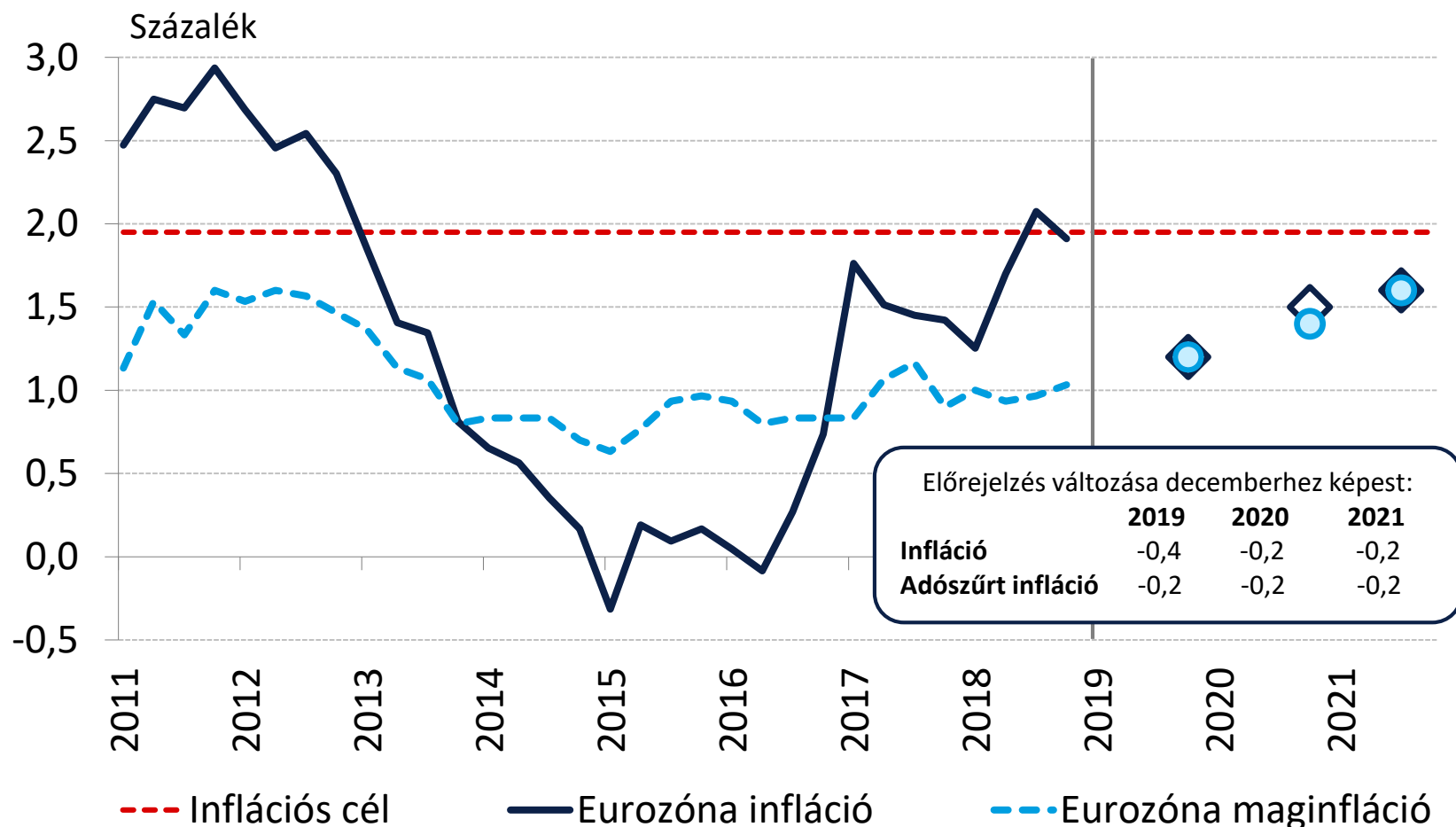
A FELHASZNÁLÁSI TÉTELEK HOZZÁJÁRULÁSA AZ IMPORT ÉVES VÁLTOZÁSÁHOZ

A KÜLSŐ FINANSZÍROZÁSI KÉPESSÉG ELŐRETEKINTVE STABIL, ÉS 2020-TÓL EMELKEDŐ FOLYÓ FIZETÉSI MÉRLEGRE SZÁMÍTUNK



A FOLYÓ FIZETÉSI MÉRLEG ÉS A KÜLSŐ FINANSZÍROZÁSI KÉPESSÉG

A KÜLSŐ KONJUNKTÚRA LASSULÁSA AZ EUROZÓNA INFLÁCIÓS ALAPFOLYAMATAIT TARTÓSAN LASSÍTJA

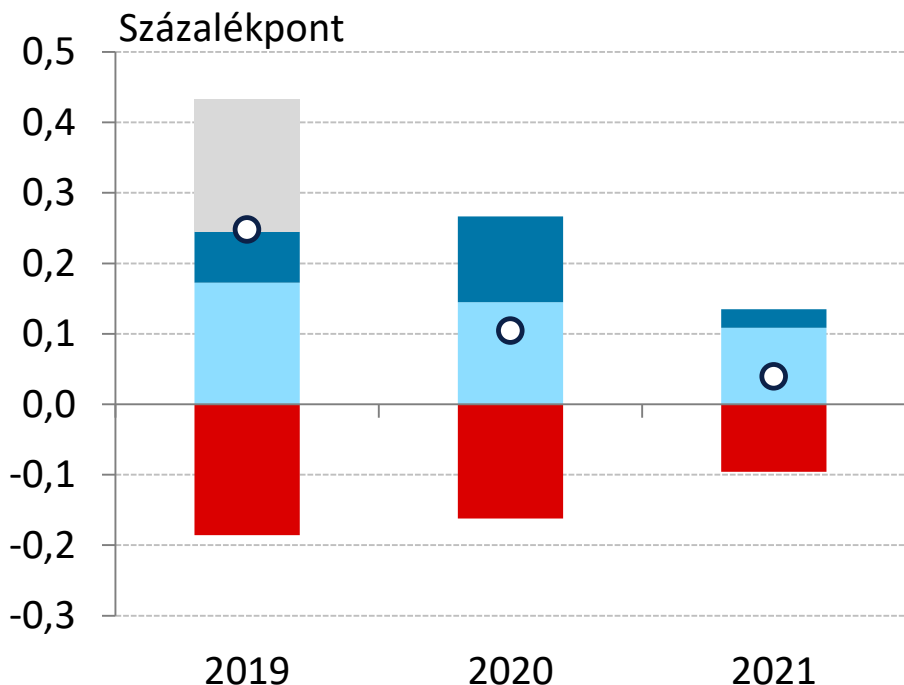


AZ EUROZÓNA INFLÁCIÓJÁNAK ÉS MAGINFLÁCIÓJÁNAK VÁRT ALAKULÁSA

A ROMLÓ KÜLSŐ KONJUNKTÚRA 2021-RE MÁR ELLENSÚLYOZZA A BELSŐ TÉNYEZŐK INFLÁCIÓS HATÁSÁT

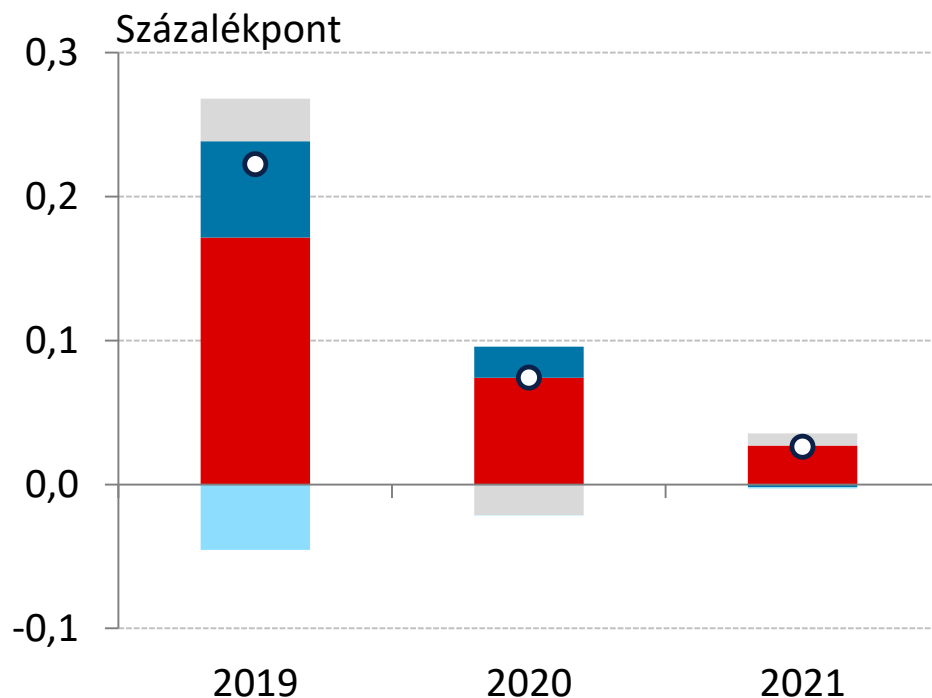


ADÓSZÚRT MAGINFLÁCIÓ



- Feldolgozott élelmiszerek
- Nagyobb fogyasztásbővülés
- Magasabb átárazás
- Külső infláció
- Adózúrt maginfláció

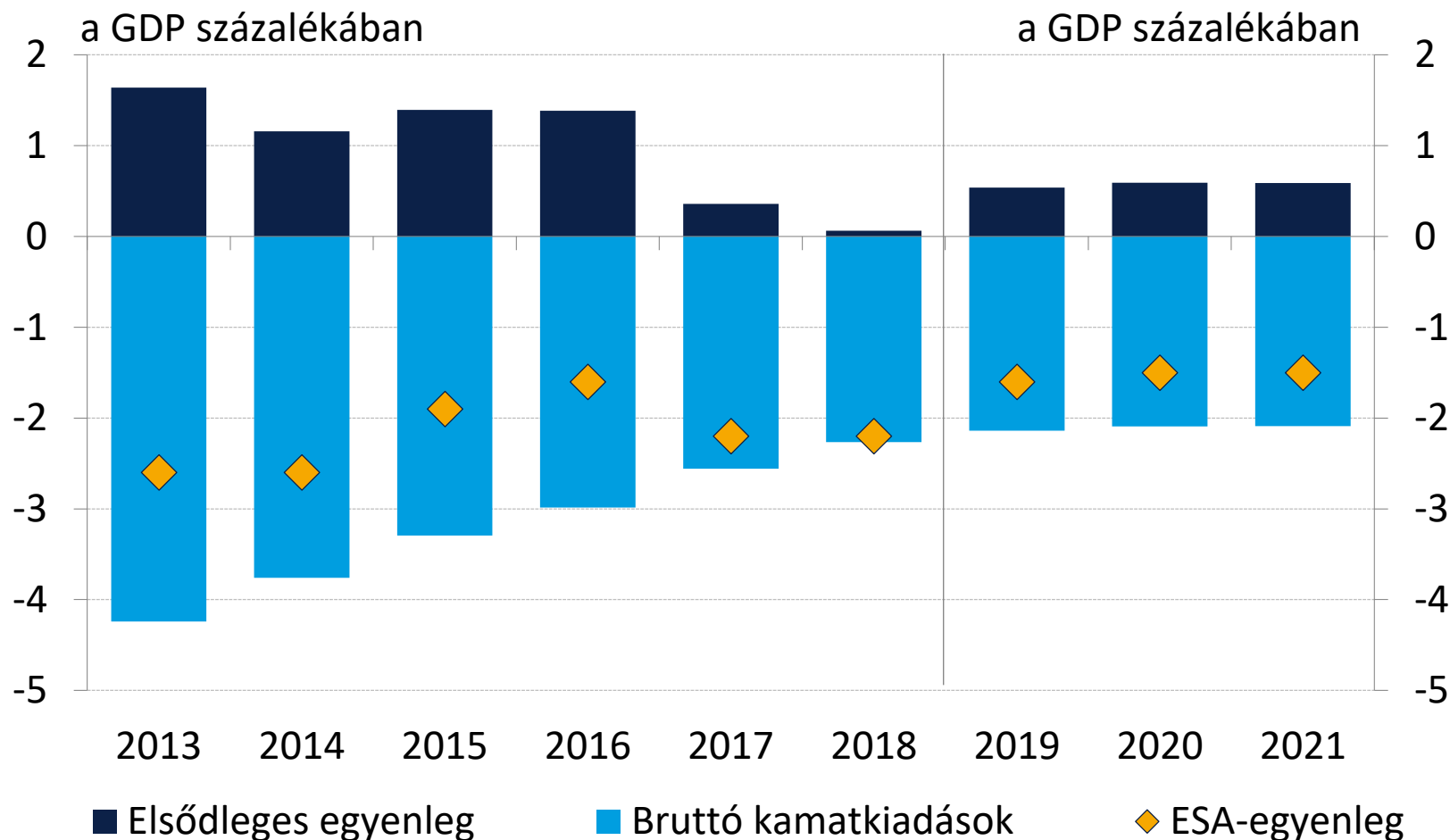
INFLÁCIÓ



- Feldolgozatlan élelmiszerek
- Kormányzati intézkedések hatása
- Üzemanyag
- Adózúrt maginfláció

AKTUÁLIS ELŐREJELZÉSÜNK DECEMBERI PROGNÓZISHOZ KÉPESTI VÁLTOZÁSÁNAK DEKOMPOZÍCIÓJA

A NÖVEKEDÉSBŐL SZÁRMAZÓ TÖBBLETBEVÉTELEK TÁMOGATJÁK A KÖLTSÉGVETÉSI HIÁNY 1,5 SZÁZALÉKRA MÉRSÉKLŐDÉSÉT

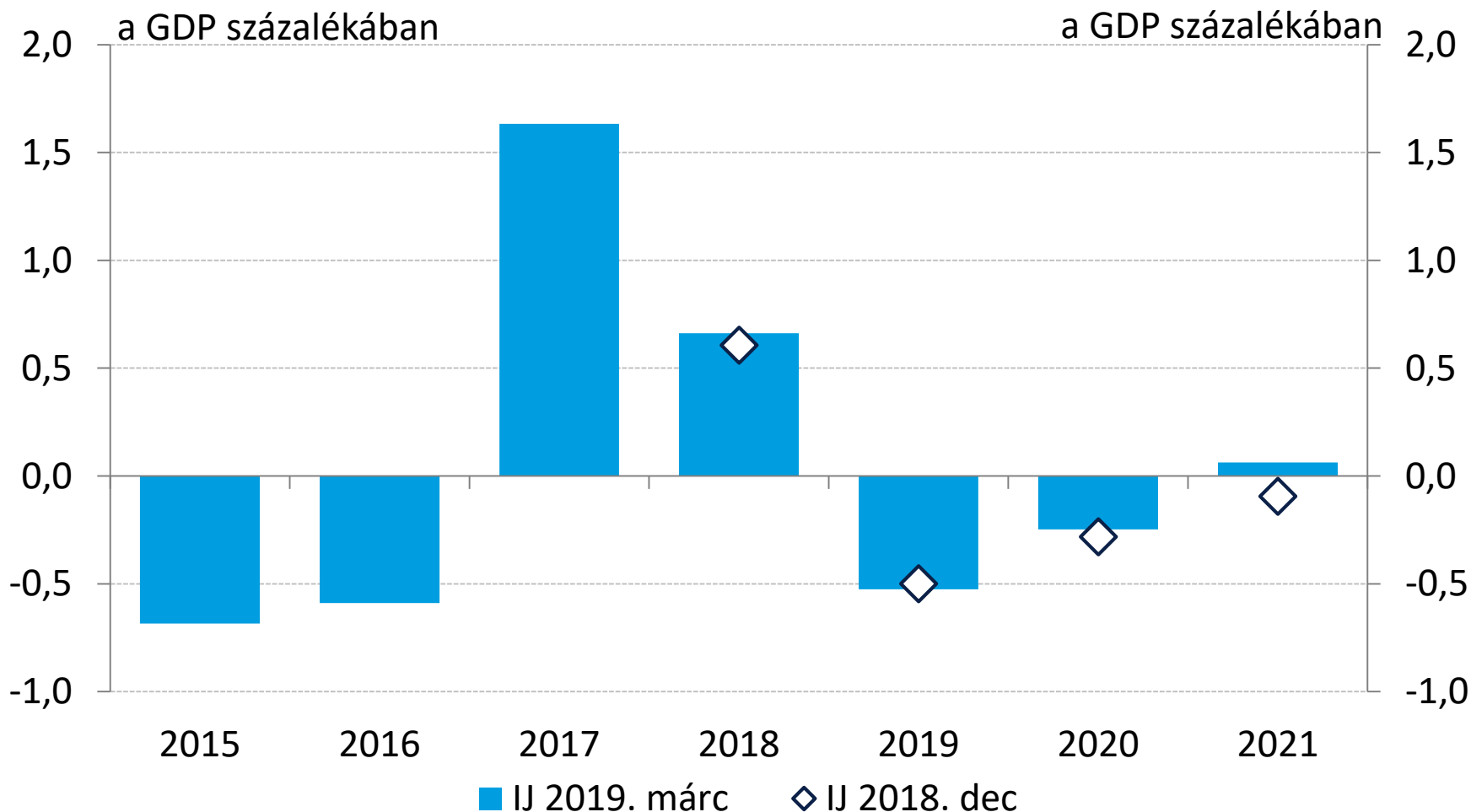


A KÖLTSÉGVETÉSI EGYENLEG ÉS AZ ÁLLAMI KAMATKIADÁSOK ALAKULÁSA

Megjegyzés | Az ábrán látható pontbecslés az Országvédelmi Alap törlését vagy felhasználását annak függvényében tételezi fel, hogy melyik esik közelebb a kormányzati hiánycélhoz. Az adatok a nyugdíjrendszer átalakítása miatt 2012-től jelentkező imputált kamatkiadásokat nem tartalmazzák.

Forrás | KSH, MNB

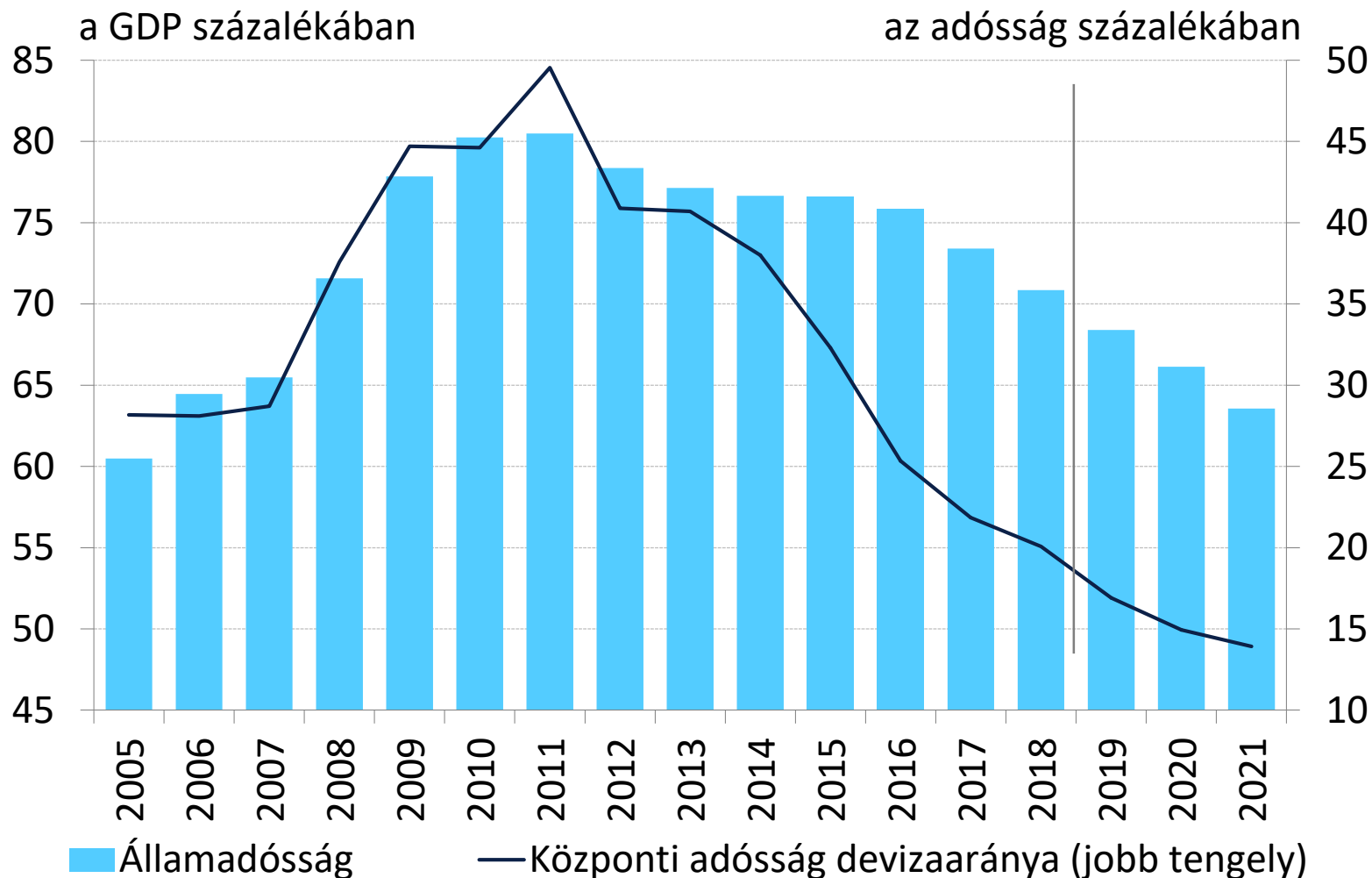
A FISKÁLIS POLITIKA 2019-BEN KERESLETSZŰKÍTŐ, MAJD AZ ELŐREJELZÉSI HORIZONT MÁSODIK FELÉBEN KÖZEL SEMLEGES LEHET



A FISKÁLIS KERESLETI HATÁS

Megjegyzés | A fiskális keresleti hatás a kiegészített (SNA) elsődleges egyenleg változása. A fiskális keresleti hatás az EU támogatások hatását csak a költségvetési önrész mértékéig tükrözi. Pozitív előjel keresletbővítést, negatív előjel keresletszűkítést jelent. Forrás | MNB

AZ ÁLLAMADÓSSÁG RÁTA 63,6 SZÁZALÉKRA CSÖKKEN 2021-RE



**AZ ÁLLAMADÓSSÁG VÁRHATÓ ALAKULÁSA – ELŐRETEKINTVE VÁLTOZATLAN,
2018. VÉGI ÁRFOLYAMON SZÁMÍTVA**

Forrás | MNB

AZ ELŐREJELZÉS ÖSSZEFOGLALÓ TÁBLÁJA



	2018 Tény	2019	2020 Előrejelzés	2021
Infláció (éves átlag)				
Indirekt adóhatásoktól szűrt maginfláció	2,4	3,4	3,2	3,0
Infláció	2,8	3,1	3,1	3,0
Gazdasági növekedés				
Háztartások fogyasztási kiadása	5,3	3,7	3,2	2,9
Állóeszköz-felhalmozás	16,5	9,7	2,7	2,0
Export	4,7	5,6	6,3	6,3
Import	7,1	6,6	5,9	5,7
GDP	4,9	3,8	3,2	3,0
Külső egyensúly*				
Folyó fizetési mérleg egyenlege	0,6	0,2	0,4	0,9
Külső finanszírozási képesség	2,3	2,3	2,3	2,3
Államháztartás*,***				
ESA-egyenleg	-2,2	(-1,5) – (-1,6)	(-1,4) – (-1,6)	(-1,5) – (-1,7)
Munkaerőpiac				
Versenyszféra bruttó átlagkereset**	10,5	9,0	8,1	8,0
Versenyszféra foglalkoztatottság	1,3	0,9	0,4	0,2
Munkanélküliségi ráta	3,7	3,6	3,5	3,4
Lakossági reáljövedelem	6,8	3,4	3,0	2,8

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

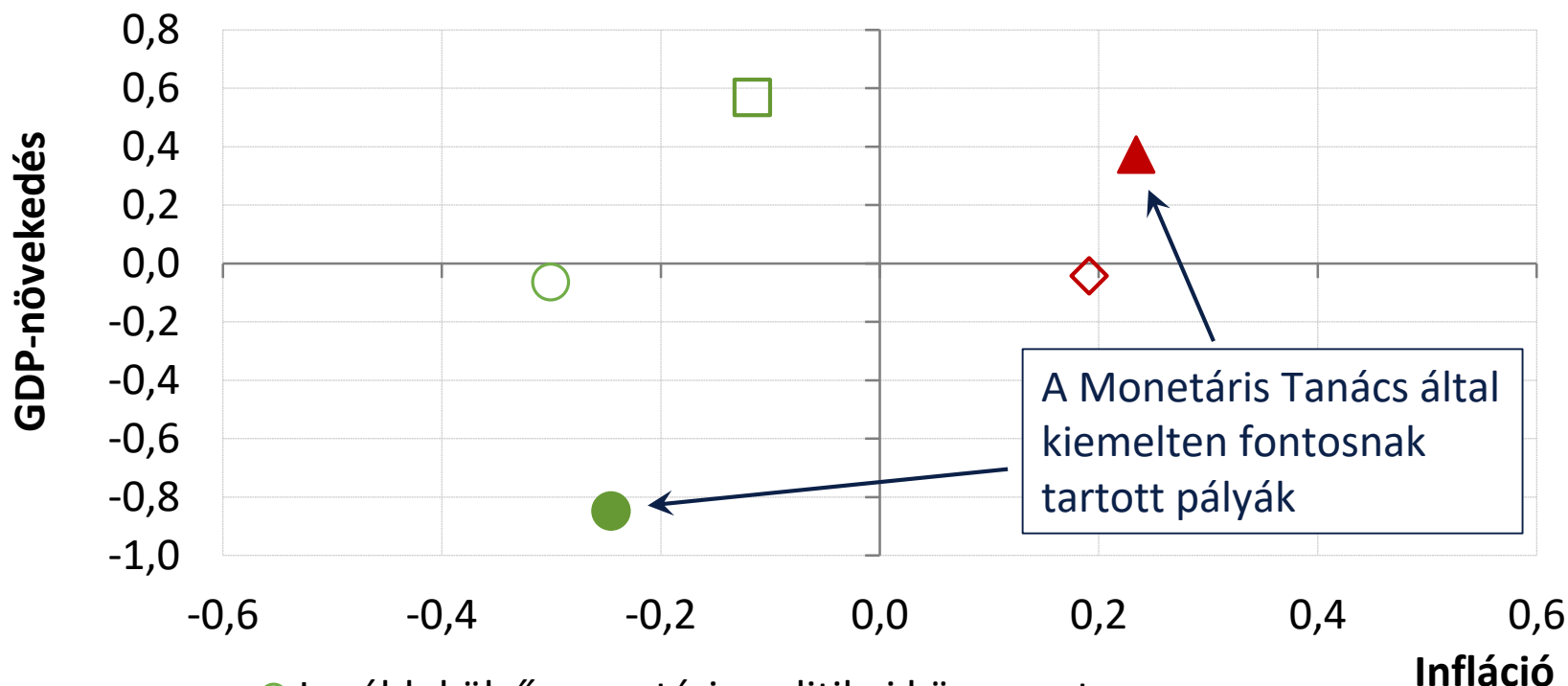
***Az előrejelzési sáv alsó értéke mutatja az ESA-egyenleget abban az esetben, ha az Országvédelmi Alap felhasználásra kerül, a felső értéke pedig az Országvédelmi Alap elköltése nélkül alakulhat ki.

Forrás | KSH, MNB



ALTERNATÍV FORGATÓKÖNYVEK

AZ ALTERNATÍV FORGATÓKÖNYVEK KOCKÁZATI TÉRKÉPE IS A FOLYAMATOK KETTŐSSÉGÉT TÜKRÖZI



○ Lazább külső monetáris politikai környezet

● Az eurozónát érintő növekedési kockázatok erősödése

▲ Magasabb bérnövekedés és dinamikus fogyasztásbővülés

◇ Fogyasztásbővülés nagyobb inflációs hatása

□ Versenyképességi reformok megvalósulása

ALTERNATÍV FORGATÓKÖNYVEK NÖVEKEDÉSI ÉS INFLÁCIÓS HATÁSA

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.

Forrás | MNB

ELŐREJELZÉSÜNK FŐ ÜZENETEI



2019 elején az MNB elérte az inflációs célját.

A makrogazdasági környezetben kettősség figyelhető meg. A belső kereslet élénk marad, miközben a külső konjunktúrakilátások romlanak.

A következő negyedévekben az infláció a 3 százalékos jegybanki cél körül ingadozik. Az adószűrt maginfláció az őszi hónapokig tovább emelkedik, majd 2019 végétől mérséklődik.

A tovább bővülő jövedelmek, a változatlanul dinamikus hitelezés és a Családvédelmi akcióterv egyaránt támogatják a fogyasztás élénk növekedését.

Folytatódik a vállalati hitelpiac dinamikus bővülése, és a beruházási ráta tartósan 27 százalék körül marad.

A makroegyensúlyi pozíciónk megtartása és az adósságráták csökkenése mellett folytatódik a gazdaság felzárkózása.



KÖSZÖNJÜK A MEGTISZTELŐ
FIGYELMET!

