

## MNB inflációs jelentés, 2022 március

### A főbb megállapítások

2022-ben a vállalatok által végrehajtott év eleji átárzások mértéke átlagosan mintegy háromszorosa volt az elmúlt évtizedet jellemző értéknek. A legmagasabb áremelkedés az iparcikkek, illetve az élelmiszerek áraiban tükröződik. A tartós iparcikkek áremelkedése februárban 8,3%, az élelmiszerek inflációja 12 százalék közelében volt, utóbbi meghaladja a temékkör egyhavi drágulásának történelmi maximumát. A 2022. évi átlagos infláció - a szokásosnál is nagyobb bizonytalanság közepette - 7,5–9,8 százalék között alakulhat, de az első félévben 10 százalék fölé is emelkedhet.

2021 negyedik negyedévében a versenyszféra bruttó átlagkeresete 8,0 százalékkal nőtt az előző év azonos időszakához képest. 2022 - ben ismét kétszámjegyű lehet, majd 8–8,5 százalék körüli bérdinamika várható 2022-2023-ban. Az emelkedett inflációs környezet miatt a reálbérek növekedése visszafogottabb lesz, mint az elmúlt években.

A foglalkoztatás éves alapon a szállításban, valamint egyes piaci szolgáltató szektorokban (szakmai - adminisztratív tevékenységek, pénzügy, információ, kommunikáció) érdemben nőtt, a mezőgazdaság és a kereskedelem területén csökkent. A munkaerőpiac további bővülése a korábbiaknál lassabban folytatódhat. Az orosz- ukrán háború nyomán a vállalati költségek további emelkedése rontja a vállalatok profitkilátásait, ami a munkaerő - keresletet mérsékelheti.

A 2021. évi rekordmértékű, 7,1 százalékos gazdasági növekedést követően a magyar gazdaság bővülése idén erőteljesen lelassul. A háború és a szankciós politikák időbeli lefutásától függően a GDP 2022-ben 2,5–4,5 százalékkal növekedhet.

Az év eleji kormányzati pénzosztás (adóvisszatérítések, adócsökkentések) összességében a GDP 4%-ának megfelelő többletkiadást/illetve bevétel kiesést okozott az állami költségvetésben. A háborús konfliktus idén a GDP 0,6-1,6 százalékát elérő többletkiadásokat okozhat a menekültek ellátása, az energiaárak növekedése, a magasabb infláció és a növekvő állami kamatkialadások következményeként. A Magyarország számára történő hitelnyújtás kockázati felára jelentős mértékben megemelkedett. A forint a régiós devizáknál nagyobb mértékben értékelődött le az euróval szemben. Erre is visszavezethető, hogy erőteljesen kiszélesedett a különbség az vállalati EUR hitelek kamatlába (1,4%) és a céges forint hitelek kamatlába (4,3%) között.

A lakossági hitelek körében az utolsó negyedévben megkötött lakáscélú hitelszerződések átlagos THM -szintje – a futamidőtől függően- 5,6 és 4,5 százalékon állt. A személyi kölcsönök átlagos THM-szintje 12,3 százalékot ért el.

## **Az MNB jelentésből adódó ajánlások az érdekképviseltek számára**

Az elaszabaduló infláció az év elején végrehajtott béremelés/bérmegállapodás nagyságától is függően **évközi bércorrekciót indokolhat**. A kérdés napirendre tűzését befolyásolja a munkáltató üzleti-jövedelmi helyzetének alakulása, amely függ **az árbevétel alakulásától és a vállalat beszerzési-értékesítési árai között kialakult árolló mértékétől, irányától**.

Helyzet romlás elsősorban nyersanyag-és energia igényes tevékenységet folytató vállalatok helyzetében következhet be. A nehezen kiszámítható folyamatok miatt erősen javallott az üzemi tanácsok/szakszervezetek számára **évközi adatok, információk beszerzése az 1-6 havi vállalati alapbérek, pótlékok, keresetek, a ledolgozott munkaidő alakulásáról, valamint a vállalat árbevételének, nyereség pozíciójának a változásáról**.

Az érdekképviseltek alkupozícióját befolyásolják továbbá az alábbi tényezők:

- **A fluktuáció** nagysága, változása
- Az egy főre jutó **ledolgozott munkaidő** változása
- **A túlórák** ledolgozott munkaidőn belüli aránya, változása
- **A belépettek átlagos alapbérének** nagysága a hasonló munkakörben foglalkoztatottak átlagos alapbéréhez képest
- **A vállalati üres álláshelyek száma** a létszámhoz képest
- **A kölcsönzött létszám** és a kölcsönzés költségének nagysága, változása
- **A vállalatot terhelő kötbérek** változása, nagysága az árbevételhez viszonyítva.

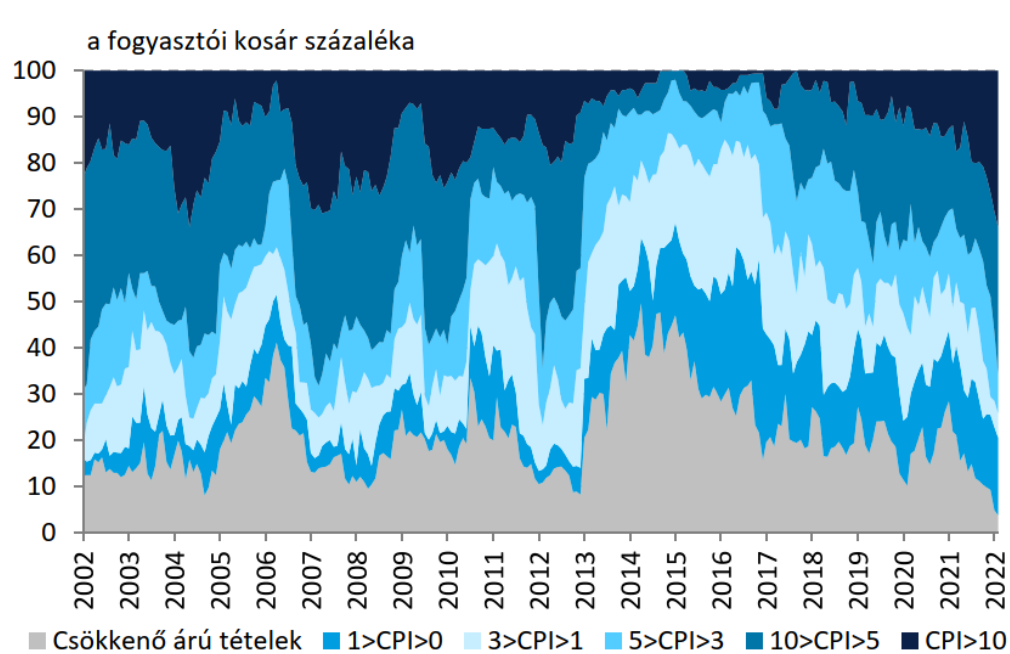
Indokolt ezért a fentiekben felsorolt adatokat is bekérni a munkáltatótól.

Az MNB jelentés részleteit lásd alább!

## Infláció

**Az év elejére jellemző átázások** jelentik az adott évi árdinamikára vonatkozó legfontosabb információt. 2022-ben **az eleji átázások mértéke átlagosan mintegy háromszorosa volt az elmúlt évtizedet jellemző értéknek.** A legmagasabb áremelkedés leginkább az iparcikkek, illetve az élelmiszerek áraiban tükröződik. Az iparcikkek esetében meghatározó a tartós termékek áremelkedése, februárban **8,3 százalékkal nőttek az árak.** A használt személygépkocsik ára érdemben tovább nőtt, emellett a **televízió, a műszaki cikkek, háztartási gépek** esetében is érdemi árnövekedés történt. **Az élelmiszerek inflációja 12 százalék közelébe** emelkedett, ami meghaladja a termékkör történelmi csúcs értékét. **A feldolgozatlan és a feldolgozott élelmiszerek inflációja egyaránt kétszámjegyű** emelkedést mutat. A termékkör inflációjának emelkedését a megugró takarmány – és energiaárak, illetve a magas szállítási költségek okozzák.

### A fogyasztói kosár megoszlása az infláció mértéke szerint (CPI=fogyasztói árindex)



Megjegyzés: Szezonálisan nem igazított, adózúrt éves változás.

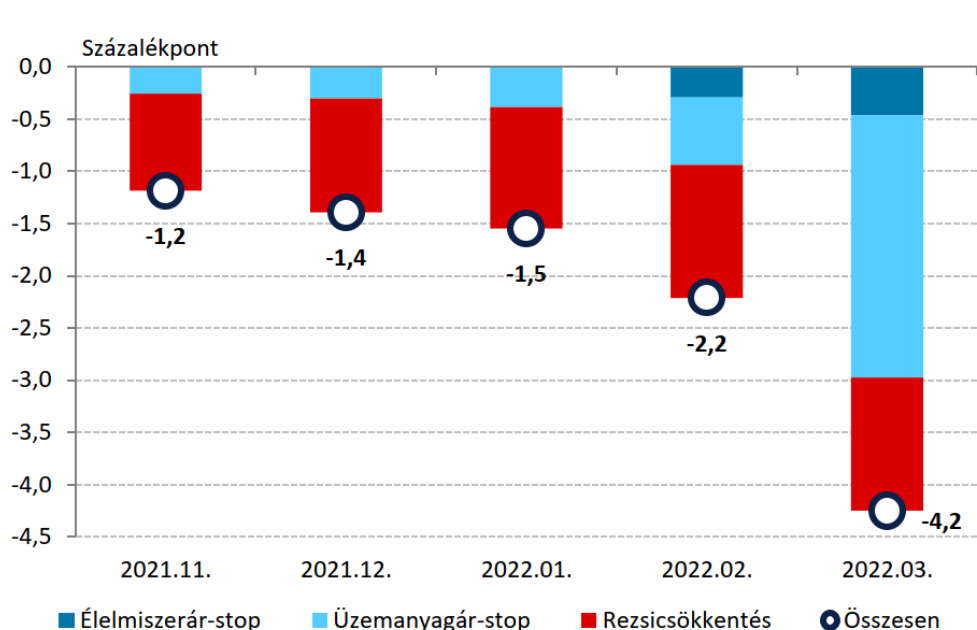
Forrás: KSH adatok alapján MNB-számítás

**A hazai mezőgazdasági termelői árak 2021. év végén** éves összehasonlításban közel **20 százalékos növekedést** mutattak. A legnagyobb emelkedés változatlanul **a gabonafélék esetében figyelhető meg, ahol az árak másfélszer magasabbak az előző év azonos időszakához képest.** A növekedéshez a búza, illetve az olajnövények egyaránt hozzájárultak. Az állati eredetű termékek árai is tovább nőttek 2021 harmadik negyedévéhez képest, amit főként a baromfihús és a tej áremelkedése magyarázott. **A teljes ipar belföldi értékesítési árai** éves összehasonlításban a historikus átlagot többszörösen meghaladó, **35 százalék körüli növekedést** mutattak, melyhez főként az energiatermelő ágazatok járultak hozzá, összhangban a globális energiaárak emelkedésével. A szabadpiacon vásárló fogyasztóknak értékesített villamos energia ára tavaly év végén **1,5-2,5-szeresére** emelkedett.

Éves átlagban az infláció - a szokásosnál is nagyobb bizonytalanság közepette - 7,5–9,8 százalék között alakulhat. A külső hatások következtében az infláció az első félévben 10 százalék fölé is emelkedhet.

	2021	2022
	Tény	
<b>Infláció (éves átlag)<sup>1</sup></b>		
Maginfláció	3,9	7,9 - 9,4
Indirekt adóhatásoktól szűrt maginfláció	3,9	7,9 - 9,4
Infláció	5,1	7,5 - 9,8

**Az áralakulást befolyásolja az üzemanyagárakra bevezetett árplafon és az élelmiszerárstop időtartama és kifizetése.** Az üzemanyagok átlagosan a háztartások kiadásainak 6,5 százalékát teszik ki, a rezsicsökkentés által érintett szolgáltatások (távfűtés, gáz és áram) súlya pedig 4,2 százalék.



Megjegyzés: A rezsicsökkentés esetében azt feltételeztük, hogy a hazai rezsiköltségek az EU országokban megfigyelt rezsifláció mértékével emelkednek februártól.

Összességében az elmúlt hónapokban újonnan bejelentett hatósági árintézkedések és a 2013–2014 időszakban befagyasztott rezsitételek aktuálisan az **összes háztartási kiadás 12,4 százalékát** érintik és az infláció növekedését 2022 márciusában **4,2%-kal** mérsékeltek, ugyanakkor a hatásuk időben és térben is korlátozott. **A feldolgozott élelmiszerek összesített inflációja 2022-ben 12,4-15,7% között alakulhat.**

## Az infláció összetétele

2022	Átlagos éves index
Élelmiszerek	12,1 - 16,6
nem feldolgozott	11,5 - 18,5
feldolgozott	12,4 - 15,7
Ipari termékek	7,2 - 8,1
tartós	9,9 - 12,1
nem tartós	5,5 - 5,7
Piaci szolgáltatások	6,1 - 7,2
Piaci energia	7,3
Alkohol, dohány	5,9
Üzemanyag	14,3 - 28,4
Szabályozott árak	1,6
<b>Infláció</b>	<b>7,5 - 9,8</b>
Maginfláció	7,9 - 9,4

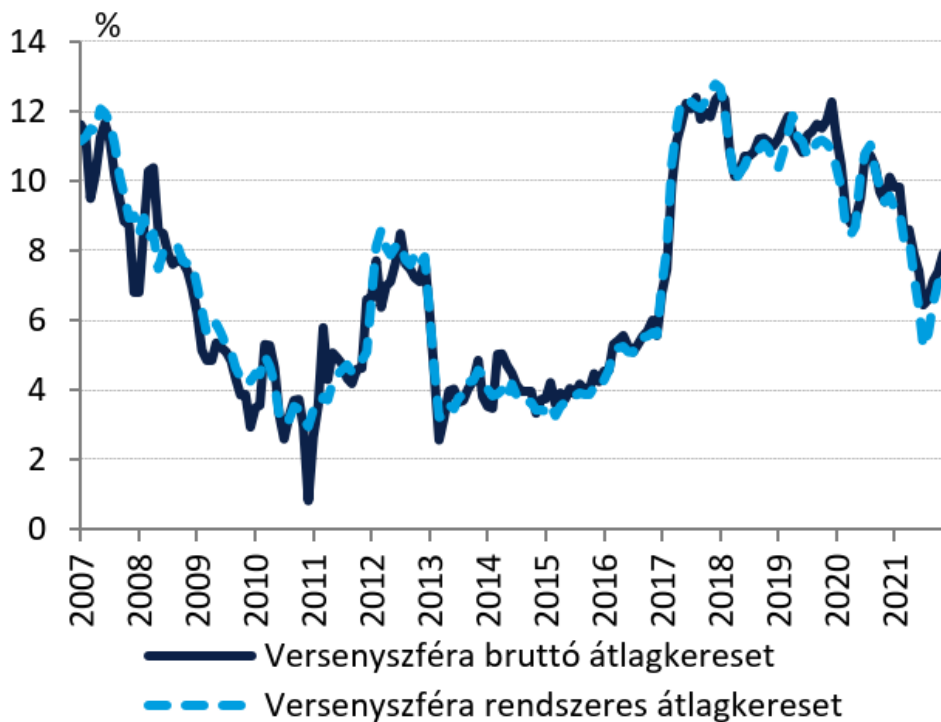
## Munkaerő piac

### Bérek, jövedelmek, fogyasztás

**2021** negyedik negyedében a versenyszféra bruttó átlagkeresete **8,0** százalékkal **nőtt az előző év azonos időszakához képest**. A rendszeres átlagkereset 7,2 százalékkal nőtt éves alapon, a **prémiumkifizetések érdemben magasabb szinten alakultak**, mint az előző év azonos időszakában. **A turizmusban és az ingatlanügyletek területén 12, illetve 14 százalékkal emelkedtek a keresetek**. A szállítás, raktározás, valamint a villamosenergia szektorokban visszafogottabb 1–3 százalékos bérnövekedést regisztráltak.

**A 2022- es versenyszféra bérdinamika alakulását az év eleji nagymértékű minimálbér - emelés, a feszes munkaerőpiac és az emelkedett inflációs várakozások határozzák meg. 2022 - ben ismét kétszámjegyű lehet a bérnövekedés**, majd 8–8,5 százalék körüli bérdinamika várható 2022-2023-ban. Az emelkedett inflációs környezet ellenére a reálbérek átlaga tovább nőhet, ez a növekedés azonban az infláció alakulása miatt **idén visszafogottabb lesz**, mint az elmúlt években.

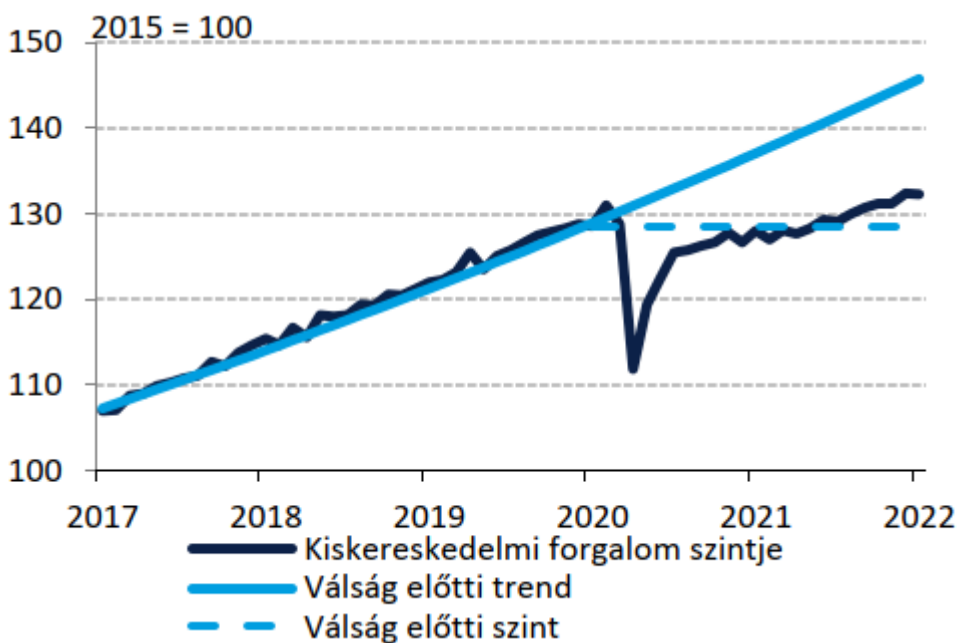
## A versenyszféra bruttó átlagkereset éves változása



Megjegyzés: Negyedéves mozgóátlagok.

Forrás: KSH

**A kiskereskedelmi értékesítések 2021 negyedik negyedében már a válság előtti szint felett alakultak, azonban továbbra is elmaradtak az elmúlt évek növekedési trendjétől.**



**A személyi és egyéb szolgáltatások** kilábalása is folytatódott, 20,5 százalékkal bővültek az előző év azonos időszakához képest, ami meghaladta a kiskereskedelmi forgalom növekedését is.

Az elmúlt évek reálbéremelkedésének köszönhetően a legalsó jövedelmi tized kivételével **nettó megtakarítónak váltak az alsó jövedelmi tizedekbe tartozó háztartások is. A 2022 elejére koncentráló kormányzati kifizetéseket**, amelyek együttes értéke meghaladja a **2200 milliárd** forintot, a lakosság jelentős részben a megtakarítások gyarapítására, vagy adósságleépítésre fordíthatja, ami csökkenti, de nem zárja ki **az intézkedések kereslet élénkítő és ezáltal inflációt emelő hatását**. A lakosság fogyasztási - megtakarítási döntéseiben **a szomszédban zajló háború pszichológiai hatása** jelentős bizonytalansági tényező.

Lakáspiaci adatok alapján **2021 utolsó negyedében a tranzakciók száma a fővárosban 38,8 százalékkal emelkedett, vidéken pedig 2,4 százalékkal csökkent**, így ezek eredőjeként országos szinten 7,4 százalékkal nőtt. 2022. januárban az előző év azonos időszakához képest **a fővárosban 27,1 százalékkal nőtt, ugyanakkor a vidéki településeken 11,7 százalékkal mérséklődött** az adásvételszám.

## Foglalkoztatás

Az elmúlt hónapokban a versenyszférán belül **a szállításban, valamint egyes piaci szolgáltató szektorokban** (szakmai - adminisztratív tevékenységek, pénzügy, információ, kommunikáció) érdemben **nőtt, a mezőgazdaság és a kereskedelem területén csökkent** a foglalkoztatottak száma éves alapon. **A foglalkoztatási kilátásokat** monitorozó vállalati felmérés **februárig** a vállalatok kedvező kilátásait tükrözte: minden kiemelt ágazatban létszámbővítést terveztek az elkövetkező hónapokban, valamint egyre több vállalat a munkaerőhiányt jelölte meg a termelés szűk keresztmetszetének. **A munkaerőpiac további bővülése azonban a vártnál lassabban folytatódhat. Az orosz- ukrán háború következtében felerősödő nyersanyag- és energiapiaci feszültségek a vállalati költségek további emelkedésén keresztül rontják a vállalatok profitkilátásait, ami a munkaerő - keresletet mérsékelheti.**

	2021	2022
	Tény	
Versenyszféra bruttó átlagkereset <sup>3</sup>	7,8	9,8 - 10,4
Versenyszféra foglalkoztatottság	0,6	0,6 - 1,0
Munkanélküliségi ráta	4,1	3,7 - 4,1
Versenyszféra nominális fajlagos munkaerőköltség	2,1	4,1 - 5,3
Lakossági reáljövedelem <sup>4</sup>	2,8	2,7 - 5,1

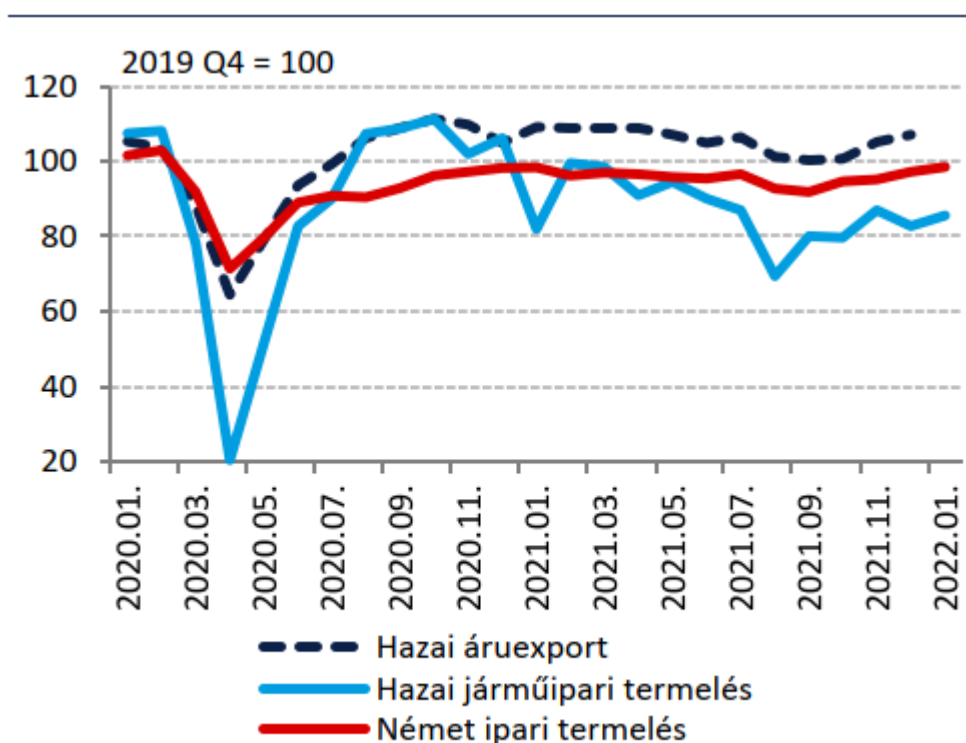
**A közfoglalkoztatottak száma 9 ezer fővel, míg a külföldi telephelyen foglalkoztatottak száma 10 ezer fővel mérséklődött** éves alapon.

## Gazdasági növekedés

A 2021. évi rekordmértékű, 7,1 százalékos növekedést követően a magyar gazdaság bővülése az év elején is rendkívül dinamikus volt.

Januárban a feldolgozóipari alágak többségében emelkedett a kibocsátás az előző év azonos időszakához képest. **A hazai termelésben legnagyobb súlyt kitevő járműgyártás** kibocsátása növekedett. Az akkumulátorgyártás dinamikus felfutása folytatódott, a villamosmotor- gyártásban ugyanakkor visszaesést regisztráltak.

## A járműipari termelés alakulása



Forrás: Destatis, KSH.

Az Ukrajnában kirobbantott háború és a szankciós politikák időbeli lefutásától függően azonban a GDP növekedésének lassulása várható. **2022-ben 2,5–4,5 százalékkal**, míg 2023 - ban 4,0–5,0 százalékkal, 2024 -ben pedig 3,0–4,0 százalékkal bővíthet a gazdasági teljesítmény.

	2021	2022
	<b>Tény</b>	
Export	10,1	2,5 - 5,8
Import	8,2	2,3 - 4,8
GDP	7,1	2,5 - 4,5



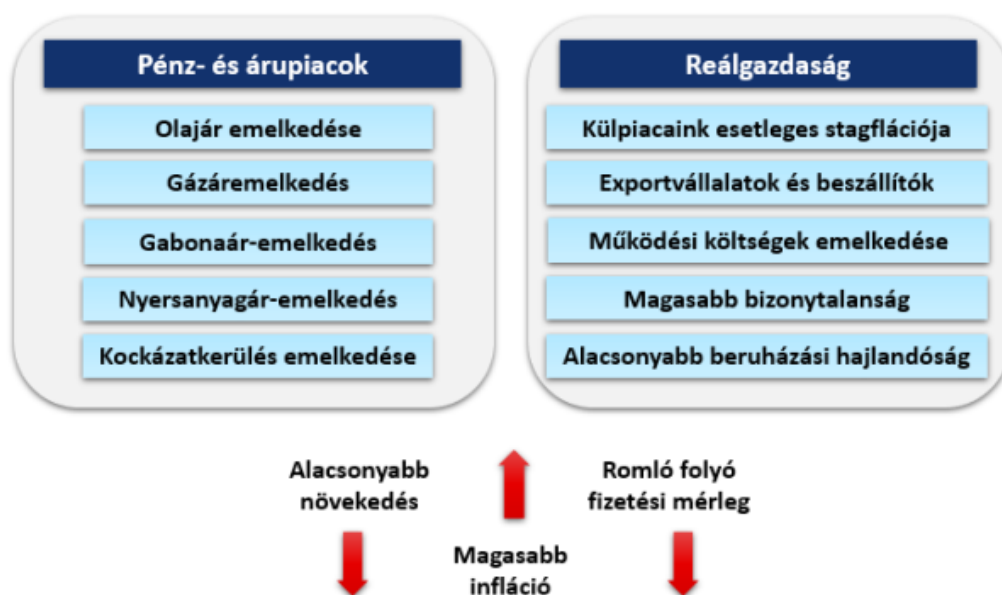
## Az orosz- ukrán konfliktus makrogazdasági hatásai - külkereskedelem

A közvetlen külkereskedelmi kapcsolatokat tekintve hazánk messze legfontosabb **exportpartnerei** az EU más tagállamai. Oroszország hazánk 15. legnagyobb kiviteli partner a termékek közvetlen kereskedelmében, a teljes export 1,7 százaléka irányul oda (Ukrajnával együtt 3,2 százalék). **A behozatalban** a legfontosabb 10 partner közé Dél-Korea tartozik nem EU- tagként. Áruimport szempontjából Oroszország hazánk 13. legjelentősebb partnere, a nem EU - tagok között pedig a harmadik legnagyobb súllyal rendelkezik. Az Oroszországból származó import túlnyomó részét az energiahordozók behozatala adja. Az energiahordozók közvetett behozatalát is figyelembe véve **a hazánkba érkező kőolaj akár kétharmada, a földgáz háromnegyede orosz eredetű.**

## A magyar energiaimport megoszlása származási ország szerint (százalék, 2020)

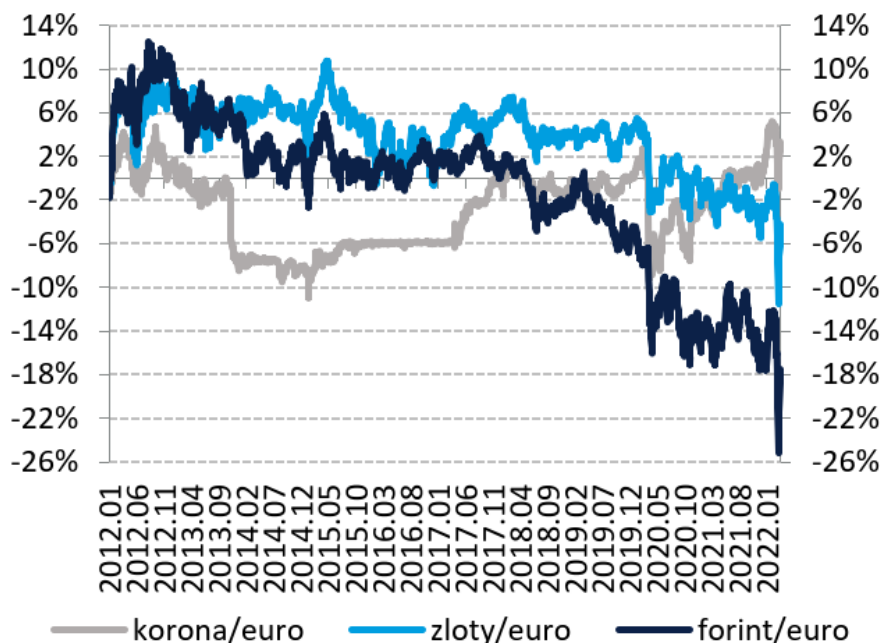
Energiahordozók			Nyersolaj és olajtermékek			Földgáz és származékai		
Helyezés	Ország	Részesedés	Helyezés	Ország	Részesedés	Helyezés	Ország	Részesedés
1.	<b>Oroszország</b>	<b>31,7</b>	1.	<b>Oroszország</b>	<b>42,4</b>	1.	<b>Oroszország</b>	<b>38,4</b>
2.	Ausztria	22,9	2.	Ausztria	21,5	2.	Ausztria	32,1
3.	Szlovákia	10,9	3.	Szlovákia	7	3.	<b>Ukrajna</b>	<b>13,7</b>
4.	Horvátország	8,4	4.	Horvátország	6,4	4.	Szlovákia	4
5.	<b>Ukrajna</b>	<b>5,8</b>	5.	Szlovénia	3,1	5.	Bulgária	3
6.	Szerbia	2,9	6.	Csehország	3	6.	Románia	2,3
7.	Románia	2,7	7.	Németország	2,4	7.	Horvátország	1,7
8.	Csehország	2	8.	Egyesült Királyság	1,7	8.	Lengyelország	1,6
9.	Szlovénia	1,5	9.	Románia	1,6	9.	Németország	0,7
10.	Egyesült Államok	1,5	10.	Hollandia	1,2	10.	Belgium	0,4
Oroszország és Ukrajna együtt		37,5	Oroszország és Ukrajna együtt		42,7	Oroszország és Ukrajna együtt		52,1
Becsült teljes részesedés		55-65	Becsült teljes részesedés		60-70	Becsült teljes részesedés		70-80

## Az orosz- ukrán konfliktus makrogazdasági hatásai – gazdasági növekedés



## Árfolyam, hitelezés, kamatok

A Magyarország számára történő hitelnyújtás **kockázati felára** az időszak elején még enyhén csökkent, ezt követően azonban **jelentős mértékben emelkedett**. Az időszak során a nemzetközi tényező nagyobb mértékben növelte a CDS felárat, mint a hazai, bár mindkét tényező az emelkedés irányába hatott. **A forint a régiós devizáknál nagyobb mértékben értékelődött** le az euróval szemben. A régióban a lengyel zloty szintén gyengült, de kisebb mértékben, míg **a cseh korona 2,3 százalékkal erősödött**.



Megjegyzés: 2012. év elejéhez viszonyított változás. A pozitív értékek a régiós deviza felértékelődését jelölik.

Forrás: Bloomberg

**Az államkötvény aukciókon** minden futamidőn emelkedtek az átlaghozamok az elmúlt negyedévben. A 3 hónapos DKJ aukción 301 bázisponttal, míg a tízéves aukción 98 bázisponttal emelkedett, így az a időszak végén előbbi esetében **5,57, utóbbinál 5,58 százalékon alakult az aukciós átlaghozam**.

### Vállalati hitelkondíciók

2021 negyedik negyedévében **a forinthitelek átlagos kamatlába jelentősen növekedett** a jegybanki kamatemelések következtében. Az újonnan szerződött, éven belül változó kamatozású, jelentős részben piaci alapon kötött vállalati forinthitel átlagos kamatszintje a kisösszegű hitelek esetében 115 bázisponttal, míg a nagyösszegű hitelek esetében 133 bázisponttal emelkedett az előző negyedévhez képest. Ezzel **az átlagos forinthitel- kamat 4,3 százalékot tett ki decemberben az éven belül** hitelek esetében. A kis- és nagyösszegű euróhitelek kamatszintje rendre **mérséklődött** a negyedév során, december végén **az euróhitelek átlagos finanszírozási költsége 1,4 százalékon állt**. Nő a különbség az EUR és a forint hitelek kamatlába között.

## Háztartási hitelek

A negyedév során megkötött **lakáscélú hitelszerződések** átlagos THM -szintje az 1–5 évre és az 5 évnél hosszabb futamidőre kamatfixált hitelek esetében rendre 34 és 10 bázispontos növekedés után **5,6 és 4,5 százalék**on állt a negyedév végén. **A személyi kölcsönök** átlagos THM-szintje enyhén csökkenve **12,3 százalékot** ért el a vizsgált időszak végére.

## Fizetési mérleg

2021 harmadik negyedévében a folyó fizetési mérleg négy negyedéves hiánya a GDP 2 százalékára bővült, **az ország külső egyensúlyi pozíciója finanszírozási igénybe fordult**. A gazdaság külső egyensúlyának romlását **az export mérséklődése** és a dinamizálódó belső kereslet, valamint a megugró energiaárak miatt **az import bővülése** okozza. Ezzel párhuzamosan a jövedelem átutalások egyenlege is romlik **az átmenetileg külföldön dolgozó munkavállalók csökkenő átutalása, valamint a mérséklődő EU - transzfer** is hozzájárult a külső egyensúlyi mutatók romlásához.

**A folyó fizetési mérleg hiánya 2022-ben emelkedik**, mivel export oldalon a gyenge külső kereslet, míg import oldalon a magas energiaárak egyaránt a külkereskedelmi egyenleg romlásának irányába hatnak. A hiány mértéke függ a geopolitikai feszültségek mértékétől és fennmaradásának hosszától. Összességében a folyó fizetési mérleg hiánya 2022 -ben a **GDP 2,8–5,3 százalékát** teheti ki.

## Költségvetési egyensúly, eladósodás

2021 - ben a költségvetés eredményszemléletű hiánya **7,3 százalékos szinten alakult a GDP arányában, míg az államadósság - ráta 2021 végén 77,3 százalékra csökkent a 2020. év végi 80 százalékról**. A kormányzati célkitűzés tavaly decemberben **2022 - re 4,9 százalékos**, 2023 - ra 3,5 százalékos, 2024 -re pedig 2,5 százalékos GDP - arányos hiánnyal számol.

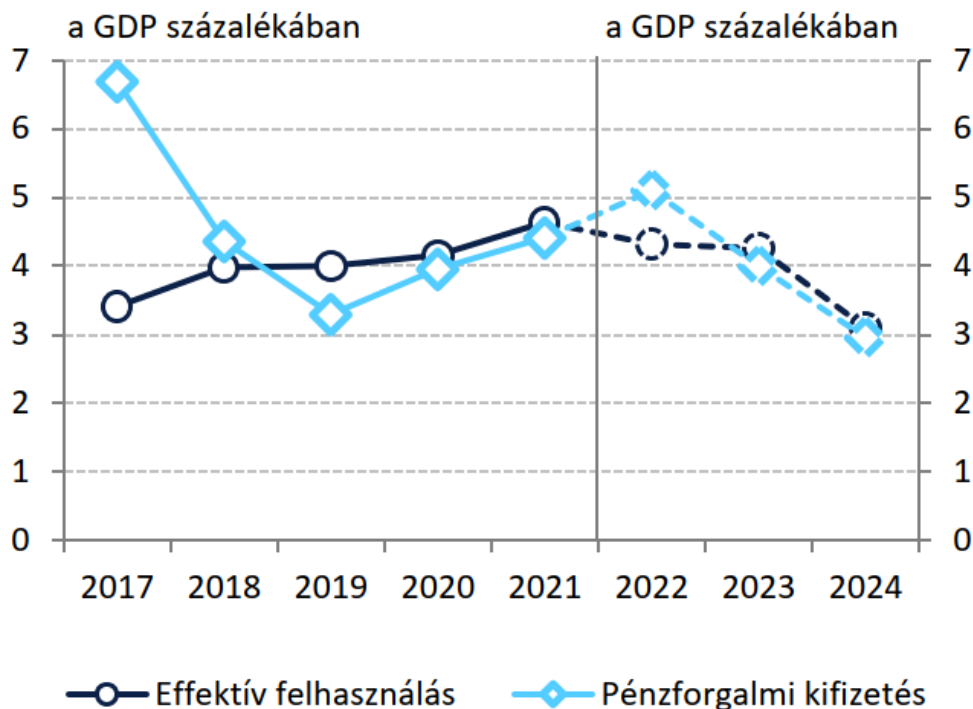
**A 2022. évi hiány alakulása** ugyanakkor várhatóan eltér a korábbi évekre jellemző ütemezéstől, ugyanis a 2021 - ben elfogadott intézkedések **jelentős összegű egyszeri kiadásokat eredményeznek, melyek többsége az első negyedévben koncentrálódik**. A gyermeket nevelő foglalkoztatottak **visszakapták a 2021 - ben befizetett személyi jövedelemadójukat**, amelynek költségvetési hatása a GDP mintegy 1 százalékának felel meg. **A 13. havi nyugdíj 2022 - től teljes egyhavi ellátásnak megfelelő összegben kerül kifizetésre**, ami a GDP 0,6 százalékát elérő kifizetés. A rendvédelmi és honvédelmi dolgozók egyszeri, hathavi illetménynek megfelelő juttatása ugyancsak az eredetileg tervezettnél korábban, 2022 februárjában került kifizetésre, ami a GDP 0,4 százalékának megfelelő kiadást jelent. Emellett az állami alkalmazottak széles körét érintő bérfelajánlásról döntött a kormány, amelyek a GDP arányában összesen bruttó 0,8 százalékkal növelik a költségvetési szervek kiadásait. **Érdemi adócsökkentések** is segítik a háztartások és vállalkozások helyzetét. A versenyszféra bérköltségeit **a munkáltatói közterhek** (szociális hozzájárulási adó, szakképzési hozzájárulás, kisvállalati adó, helyi iparűzési adó) jelentős mérséklésével vállalja át a költségvetés, ami a GDP 1 százalékának megfelelő bevételcsökkenést eredményezne, azonban a magasabb bérkiáramlás utáni többletbefizetés mérsékli ezt a

hatást. Január 1 - től a **25 évnél fiatalabb munkavállalók mentesülnek a személyi jövedelemadó megfizetése alól**, ami a GDP 0,2 százalékának megfelelő összeget hagy a fiataloknál. **Az összességében a GDP 4%-ának megfelelő többletkiadás/illetve bevétel kiesés részleges fedezeteként** kormányzati kiadások csökkentéséről és egyes államibehozások átütemezéséről született 2021. év végi kormánydöntés **a GDP kevesebb, mint 1,2 százalékának mértékében**.

**A háborús konfliktus és az abból eredő piaci feszültségek viszont idén a GDP 0,6-1,6 százalékát elérő többletkiadásokat okozhatnak** a menekültek ellátására fordított többletkiadások, az energiaárak növekedése, a magasabb infláció és a pénzügyi feszültségek miatt emelkedő állami kamatkiadások következményeként. **A folyó költségvetési hiányt korlátozó európai uniós szabályokat 2022 végéig átmenetileg felfüggesztették**. Ezzel párhuzamosan a hazai stabilitási törvényben szereplő **3 százalékos kritérium és középtávú költségvetési célra vonatkozó szabály is felfüggesztésre került** 2023 végéig. Az Európai Bizottság a szokásos tavaszi előrejelzése elkészítésekor megvizsgálja, hogy indokolt-e az általános mentesítési záradék fenntartásának meghosszabbítása.

A költségvetési hiányt érdemben befolyásolja **az európai uniós forrásbeáramlások mértéke és ütemezése** is, amelyet illetően szintén **jelentős a bizonytalanság**.

**Az uniós támogatásokhoz kapcsolódó effektív felhasználás és a pénzforgalmi kifizetés alakulása**



Megjegyzés: A GDP prognózis sávközepe alapján készült.

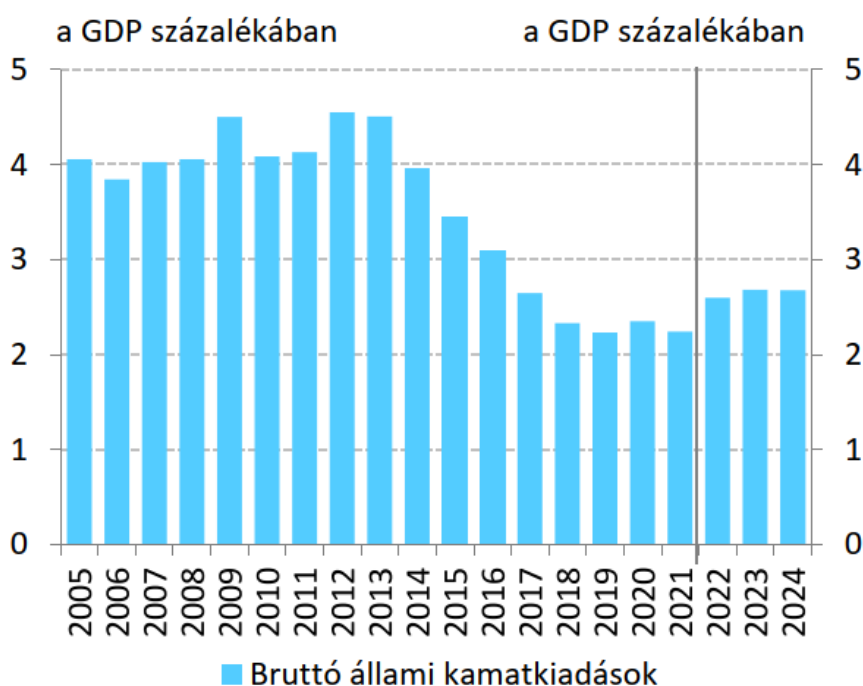
Forrás: MNB, Költségvetési törvények

## Az adósságpálya várható alakulása

Az előzetes adatok alapján 2021. év végén a GDP - arányos bruttó államadósság **77,3 százalékra** csökkent. Az adósságráta így 2020. év végi értékhez képest 2,7 százalékponttal mérséklődött. Az államadósság csökkenése elsősorban a jelentős GDP - növekedésnek köszönhető. Az MNB előrejelzése szerint a GDP - arányos bruttó államadósság 2022. év végére **74,6-76,5 százalék közötti sávba csökkenhet**. A forint- euro árfolyam változása a devizaadósság átértékelődésén keresztül hatást gyakorol az adósságrátára, így a forint - euro árfolyam 1 százalékos változása mintegy 0,2 százalékponttal módosítja a GDP - arányos államadósságot. **A központi államadósság devizaaránya 2021 végére a tavalyi devizakötvény kibocsátások következtében 20,6 százalékra emelkedett** a 2020. év végi 19,9 százalékról. Prognózisunk szerint a központi államadósság devizaaránya az adósságkezelő céljával összhangban 20 százalék körül alakul.

Az emelkedő kamatkörnyezet az államadósság finanszírozását is megdrágítja, **a drágulás mértéke 2021-hez viszonyítva elérheti a GDP fél százalékát, maga a kamatfizetés nagysága pedig a GDP 2,7%-át.**

## Az államháztartás bruttó kamatkiadásainak alakulása



Megjegyzés: A makrogazdasági prognózis sávközepe alapján