



MAKROGAZDASÁGI ÉS PÉNZÜGYI PIACI FEJLEMÉNYEK

HÁTTÉRANYAG A MONETÁRIS TANÁCS

2023. DECEMBER 19-I ÜLÉSÉNEK

RÖVIDÍTETT JEGYZŐKÖNYVÉHEZ

2023
DECEMBER

Közzététel időpontja: 2024. január 10. 14 óra

A Makrogazdasági és pénzügyi piaci fejlemények háttéranyag elkészítésekor a 2023. december 13-ig rendelkezésre álló információkat vettük figyelembe.

A jegybanktörvény (a Magyar Nemzeti Bankról szóló, 2013. évi CXXXIX. tv.) 3.§ (1) az árstabilitás elérését és fenntartását jelöli meg a Magyar Nemzeti Bank elsődleges céljaként. Az MNB legfőbb döntéshozó szerve a Monetáris Tanács. A Tanács szükség szerint, de üléseinek időpontját előre meghirdetve általában havonta kétszer ülésezik, minden hónap második ülésén tárgyalva a jegybanki alapkamatláb módosításának kérdését. Ezekről az üléseiről a Monetáris Tanács rövidített jegyzőkönyveket ad közre, amelyek még a következő kamatmeghatározó ülés előtt megjelennek. A rövidített jegyzőkönyvhöz készített háttéranyag az MNB szakértői által a Monetáris Tanács részére készített elemzések tartalmi összefoglalójaként a gazdasági és pénzügyi folyamatokat, az előző ülés óta nyilvánosságra került új információkat ismerteti.

A rövidített jegyzőkönyvek, valamint a jegyzőkönyvek háttéranyagai elérhetők az MNB honlapján: <http://www.mnb.hu/monetaris-politika/a-monetaris-tanacs/kamatmeghatarozo-ulesek-roviditett-jegyzokonyvei>

Tartalom

1. Makrogazdaság.....	4
1.1. Nemzetközi makrogazdasági környezet	4
1.2. Hazai reálgazdasági folyamatok	6
1.2.1. Gazdasági növekedés.....	6
1.2.2. Foglalkoztatás	8
1.3. Infláció és bérek.....	9
1.3.1. Bérezés.....	9
1.3.2. Inflációs folyamatok.....	9
1.4. Költségvetési folyamatok.....	11
1.5. Külső egyensúlyi folyamatok	12
2. Pénzügyi piacok	13
2.1. Nemzetközi pénzpiacok	13
2.2. Hazai pénzpiaci mutatók alakulása.....	15
3. Hitelezési feltételek	16

1. Makrogazdaság

1.1. Nemzetközi makrogazdasági környezet

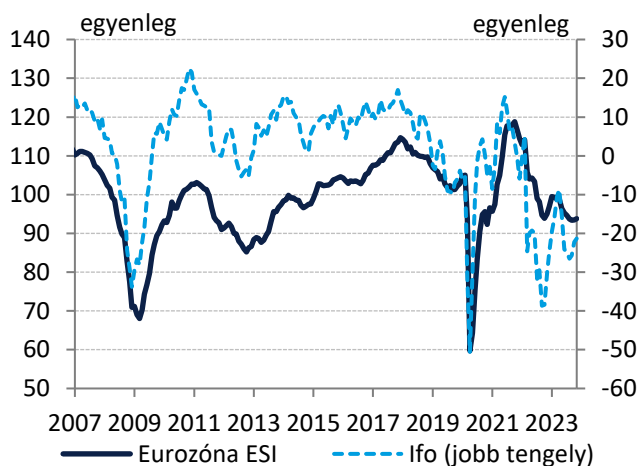
2023 harmadik negyedében az Európai Unióban és Kínában lassult, míg az Egyesült Államokban gyorsult a gazdasági növekedés. A havi termelési indikátorok az eurozónában csökkentek, az USA-ban vegyesen alakultak, míg Kínában nőttek éves alapon. Novemberben Kínában és az eurozónában javult, míg az Egyesült Államokban romlott a feldolgozóipari Beszerzési Menedzser Index. Az éves alapú infláció az Egyesült Államokban 3,1 százalékra lassult novemberben az októberi 3,2 százalék után, míg Kínában a fogyasztói árak az októberi 0,2 százalékos mérséklődést követően novemberben 0,5 százalékkal csökkentek éves alapon. Az előzetes adatok alapján az eurozóna inflációja éves összehasonlításban novemberben 2,4 százalékon, míg a maginfláció 3,6 százalékon alakult. Az előzetes inflációs adat alacsonyabb volt az elemzők 2,7 százalékos inflációs várakozásánál, a maginfláció szintén az elemzői várakozások (3,9 százalék) alatt alakult. Novemberben az előzetes adatok alapján az EU 2 tagországában emelkedett az infláció.

2023 harmadik negyedében az Európai Unióban és Kínában lassult, míg az Egyesült Államokban gyorsult a gazdasági növekedés. Kínában 4,9, míg az Egyesült Államokban 3,0 százalékos gazdasági növekedést regisztráltak éves bázison a harmadik negyedévben. Az eurozóna és az EU-27 gazdasági teljesítménye egyaránt stagnált (0,0 százalék) éves alapon. A jelenleg rendelkezésre álló adatok alapján Málta (+7,1 százalék) és Horvátország (+3,0 százalék) gazdasága növekedett a legnagyobb mértékben az előző év azonos időszakához képest. 10 tagország esetében regisztráltak visszaesést éves alapon, a legjelentősebb mértékben Írországban (-5,6 százalék) és Észtországban (-4,0 százalék) csökkent a kibocsátás. A régió többi országa közül Csehország (-0,7 százalék) gazdasága zsugorodott, míg Lengyelország (+0,6 százalék), Szlovákia (+1,1 százalék) és Szlovénia (+1,6 százalék) gazdasága bővült az előző év azonos időszakához képest. Legfőbb kereskedelmi partnerünk, Németország kibocsátása visszaesett (-0,4 százalék) éves alapon.

A havi termelési és értékesítési indikátorok az eurozónában csökkentek, az USA-ban vegyesen alakultak, míg Kínában nőttek éves alapon. Októberben a kínai ipari termelés 4,6 százalékkal bővült éves összevetésben, míg az eurozónában 6,6 százalékkal, az Egyesült Államokban pedig 0,7 százalékkal csökkent. A kiskereskedelmi értékesítések Kínában 7,6 százalékkal, az USA-ban 2,5 százalékkal emelkedtek, az eurozónában pedig 1,2 százalékos csökkenést regisztráltak.

Novemberben Kínában és az eurozónában javult, míg az Egyesült Államokban romlott a feldolgozóipari Beszerzési Menedzser Index. Az index az eurozónában és az USA-ban a bővülést jelző küszöbérték alatt, míg Kínában felette alakult. Az eurozóna gazdasági hangulatindexe (Economic Sentiment Indicator – ESI) 2023. novemberben 0,3 ponttal javult (1. ábra).

1. ábra: Konjunktúraindikátorok alakulása felvevőpiacainkon



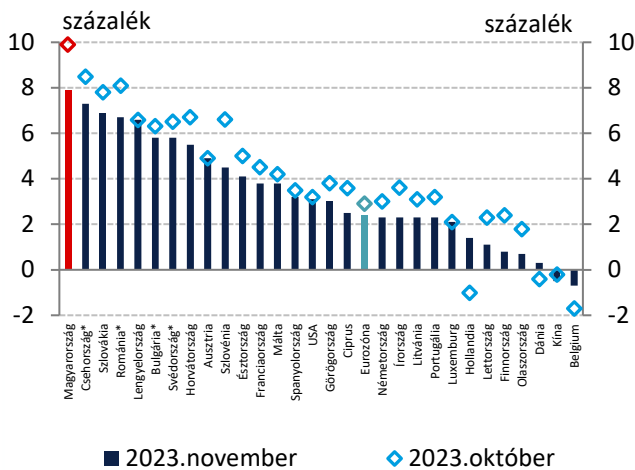
Forrás: Európai Bizottság, Ifo

A nemzetközi munkaerőpiaci folyamatok továbbra sem mutatnak számottevő lassulást. Az Egyesült Államokban a munkanélküliségi ráta az előző hónapban mért 3,9 százalékról 3,7 százalékra csökkent novemberben, ami historikusan továbbra is alacsonynak számít. A nemzetgazdasági foglalkoztatottak száma a vártnál nagyobb mértékben, 199 ezer fővel nőtt a múlt hónapban, ami gyorsulás az októberi 150 ezer fős növekedéshez képest. A munkanélküliségi ráta az eurozónában 6,5 százalékon alakult októberben.

Az éves alapú infláció az Egyesült Államokban 3,1 százalékra lassult novemberben az októberi 3,2 százalék után, míg Kínában a fogyasztói árak az októberi 0,2 százalékos mérséklődést követően novemberben 0,5 százalékkal csökkentek éves alapon. Az előzetes adatok alapján az eurozóna inflációja éves összehasonlításban novemberben 2,4 százalékon, míg a maginfláció 3,6 százalékon alakulhatott. Az előzetes inflációs adat alacsonyabb volt az elemzők 2,7 százalékos várakozásánál, a maginfláció szintén az elemzői várakozások (3,9 százalék) alatt alakult.

Novemberben az előzetes adatok alapján az EU 2 tagországában emelkedett az infláció. Az EU-s országok közül a legmagasabb inflációt hazánkban mérték, emellett a régiós országokban szintén magas volt az éves árindex. A környező országokat illetően Szlovákiában 6,9, Lengyelországban 6,6, Horvátországban 5,5, Ausztriában 4,9 százalékkal nőttek az árak éves összevetésben (2. ábra).

2. ábra: A nemzetközi inflációs környezet alakulása



Megjegyzés: HICP (ahol elérhető) és CPI (*) inflációs ráták.

Forrás: Eurostat

1.2. Hazai reálgazdasági folyamatok

A bruttó hazai termék 0,4 százalékkal csökkent 2023 harmadik negyedévében az előző év azonos időszakához viszonyítva, míg az előző negyedévhez képest 0,9 százalékkal bővült a gazdaság. 2023. októberben az ipari termelés 3,2 százalékkal, a kiskereskedelmi forgalom volumene 6,5 százalékkal csökkent, míg szeptemberben az építőipari kibocsátás volumene 6,0 százalékkal esett vissza éves összevetésben. 2023 októberében a 15-74 éves foglalkoztatottak átlagos létszáma 4 millió 757 ezer fő volt. A 2023. augusztus-októberi időszakban átlagosan 30 ezerrel többen dolgoztak hazánkban, mint az előző év azonos időszakában. A munkanélküliségi ráta 4,1 százalékon alakult októberben.

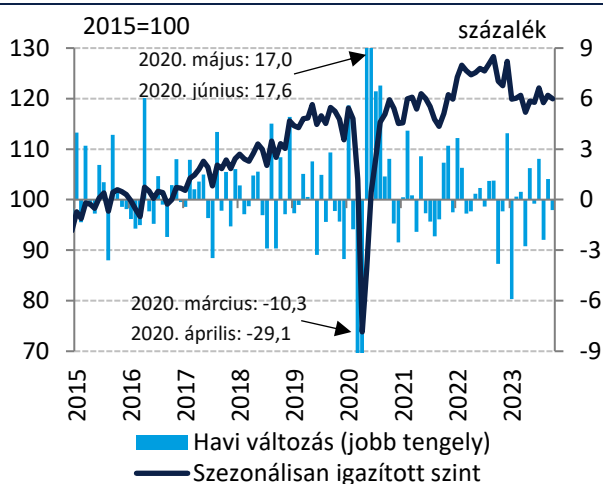
1.2.1. Gazdasági növekedés

A bruttó hazai termék 2023 harmadik negyedévében 0,4 százalékkal csökkent az előző év azonos időszakához viszonyítva, míg az előző negyedévhez képest a gazdaság teljesítménye 0,9 százalékkal emelkedett. A mezőgazdaság hozzáadott értéke a tavalyi aszályt követően az alacsony bázishoz képest 88,2 százalékkal nőtt éves alapon, ezzel 3,4 százalékponttal fékezte a gazdaság visszaesését. Az ipar hozzáadott értéke 5,4, a feldolgozóiparé 4,1 százalékkal csökkent az előző év azonos időszakához mérten. Az építőipar hozzáadott értéke 1,6 százalékkal elmaradt az előző év azonos időszakától. A szolgáltatások hozzáadott értéke összességében 3,1 százalékkal csökkent, míg az államhoz köthető szolgáltatások (közigazgatás, védelem; kötelező társadalombiztosítás, oktatás, humán-egészségügyi, szociális ellátás) összességében 1,6 százalékkal bővültek. Felhasználás oldalról a belső keresleti tételek visszaesését a nettó export enyhítette. A háztartások fogyasztási kiadása 2,7 százalékkal, a bruttó állóeszköz-felhalmozás 15,1 százalékkal mérséklődött az előző év azonos időszakához képest. A nettó export 5,0 százalékponttal mérsékelte a gazdasági visszaesést.

2023. októberben 3,2 százalékkal csökkent az ipari termelés volumene, és ezzel tíz hónapja tart a mérséklődés éves alapon. A termelés szintje az előző hónaphoz képest 0,6 százalékkal csökkent, így továbbra is az év eleji értéke közelében alakult (3. ábra). A feldolgozóipari ágazak többségében visszaesést mért a KSH, ugyanakkor a legnagyobb súlyú járműgyártásban, valamint a villamos berendezések gyártásában bővült a termelés volumene. A legnagyobb súlyú járműgyártás kibocsátása 4,9 százalékkal nőtt a tavaly októberi szinthez képest, a villamos berendezések gyártása pedig 9,0 százalékkal emelkedett. Az élelmiszer, ital és dohánytermék gyártása ágazat termelése 2,8 százalékkal maradt el az egy évvel korábbi szintjétől.

2023. szeptemberben 6,0 százalékkal mérséklődött az építőipari termelés volumene. Az épületek építése 9,5 százalékkal csökkent, míg az egyéb építmények építése 0,4 százalékkal nőtt a tavaly szeptemberi bázishoz képest. Augusztushoz viszonyítva 1,8 százalékkal csökkent a teljes építőipari termelés a szezonálisan és munkanaphatással

3. ábra: Az ipari termelés alakulása



Forrás: KSH adatok alapján MNB-számítás

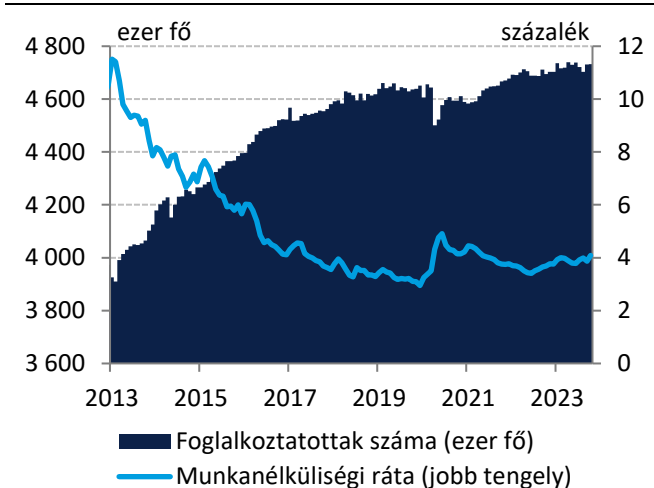
igazított adatok alapján. A megkötött új szerződések volumene 32,0 százalékkal csökkent. Ezen belül az épületek építésére kötött szerződéseké 43,9 százalékkal, az egyéb építmények építésére vonatkozó szerződéseké 2,7 százalékkal mérséklődött éves összevetésben. Az építőipari vállalkozások szeptember végi szerződésállományának volumene 30,6 százalékkal csökkent éves alapon, ezen belül az épületek építésére vonatkozó szerződéseké 13,4 százalékkal, míg az egyéb építményekre vonatkozóké 42,6 százalékkal volt alacsonyabb az egy évvel korábbinál.

2023. októberben 6,5 százalékkal esett vissza a kiskereskedelmi forgalom volumene, ezzel tizenegy hónapja tart a csökkenés éves alapon. Az első tíz hónapban átlagosan 9,0 százalékkal mérséklődött a forgalom, amihez főként az üzemanyag-értékesítés visszaesése járult hozzá. Az üzemanyag-kereskedelem nélkül 3,3 százalékkal zsugorodott a forgalom a naptárhatástól megtisztított adatok szerint októberben. Az üzemanyagtöltő állomások értékesítései nélkül tavaly július óta tart a mérséklődés éves bázison a kiskereskedelemben. A gyógyszer-, illatszer, illetve a gépjármű és járműalkatrész kivételével minden termékcsoportban mérséklődött a kiskereskedelmi forgalom. 10 százalékot meghaladó mértékben csökkentek az iparcikk (-12,6 százalék), a bútór- és műszacikk (-15,2 százalék) és az üzemanyag (-21,1 százalék) értékesítések.

2023 októberében az előzetes adatok szerint a külkereskedelmi termékforgalom egyenlege 1,0 milliárd eurós többletet mutatott. Az előző hónaphoz képest 303 millió euróval romlott, míg az év azonos időszakához képest 2,0 milliárd euróval javult az egyenleg. Októberben az áruexport euróban számolt értéke a megelőző két hónap csökkenése után 1,2 százalékkal nőtt éves alapon. Az import euróban kifejezett nominális értéke 13,3 százalékkal zsugorodott egy év alatt az energiaárak visszaesése, illetve a belső kereslet mérséklődése következtében.

Az online pénztárgépek inflációval korrigált forgalma 2023. január óta mérséklődik, azonban a visszaesés dinamikája tovább csökkent októberben. Az online pénztárgép adatok alapján a nominális forgalom 6,8 százalékkal növekedett, míg az inflációval korrigált reálforgalom 3,1 százalékkal csökkent éves összevetésben októberben. Novemberben a teherforgalom stagnált, a légi személyforgalom (-10,0 százalék) és a közúti személyforgalom (-11,0 százalék) csökkent. A villamosenergia-terhelés 2,0 százalékkal mérséklődött. A mozik látogatottsága 23,0 százalékkal esett vissza, a vendéglátás forgalma 8,0 százalékkal növekedett. A „munkanélküli segély” kifejezésre történő Google-keresések száma nőtt novemberben.

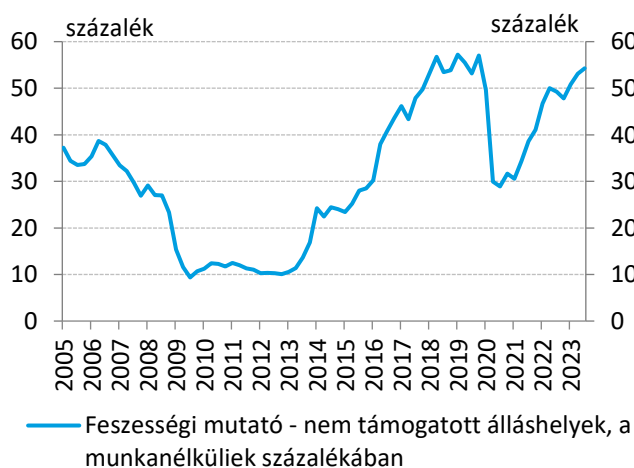
4. ábra: A foglalkoztatottak létszáma és a munkanélküliségi ráta



Megjegyzés: A foglalkoztatottak száma szezonálisan igazított adatok alapján.

Forrás: KSH

5. ábra: A munkaerőpiaci feszességi mutató alakulása



Megjegyzés: Negyedéves adatok.

Forrás: NFSZ, KSH

1.2.2. Foglalkoztatás

A Munkaerő-felmérés adatai alapján 2023 októberében a 15-74 éves foglalkoztatottak átlagos létszáma 4 millió 757 ezer fő volt. A 2023. augusztus-októberi időszakban a foglalkoztatottak átlagos létszáma 4 millió 745 ezer főt tett ki, amely 30 ezerrel több, mint az előző év azonos időszakában (4. ábra). Augusztus-október átlagában az elsődleges munkaerőpiacon foglalkoztatottak száma 26 ezer fővel, a külföldi telephelyen dolgozók száma 12 ezer fővel emelkedett, míg a közfoglalkoztatottak száma 8 ezer fővel csökkent az előző év azonos időszakához képest.

A munkanélküliek száma 202 ezer fő volt októberben, ami 22 ezer fővel több, mint az előző év azonos időszakában, így összességében a munkanélküliségi ráta 4,1 százalékon alakult. Októberben a szezonálisan igazított adatok alapján a munkanélküliek száma szeptemberhez képest 11 ezer fővel emelkedett. A Nemzeti Foglalkoztatási Szolgálat (NFSZ) adatai alapján 2023 októberében és novemberében is 226 ezer regisztrált álláskereső volt Magyarországon, ami az előző év azonos időszakához képest 9, illetve 7 ezer fős csökkenést jelent. A szezonálisan igazított adatok alapján 2023 novemberében a regisztrált álláskeresők száma érdemben nem változott októberhez képest, és továbbra is alacsonyabb, mint a koronavírus-járvány kitörése előtti hónapokban.

A nem támogatott betöltetlen álláshelyek száma tovább emelkedett az előző negyedévben, és historikusan magas szinten alakul (5. ábra). A Nemzeti Foglalkoztatási Szolgálat adatai alapján 2023 harmadik negyedévében az üres álláshelyek száma 114 ezer volt, ami az előző év azonos időszakához képest 22,5 százalékos bővülést jelent. A szezonálisan igazított adatok alapján az üres álláshelyek száma az elmúlt öt negyedévben folyamatos emelkedést mutatott.

1.3. Infláció és bérek

2023 novemberében gyors ütemben folytatódott a hazai infláció csökkenése, éves összevetésben 7,9 százalékkal emelkedtek a fogyasztói árak. A maginfláció és az indirekt adóktól szűrt maginfláció egyaránt egyszámjegyű tartományba csökkent, 9,1 százalékra. A bejövő adatok enyhén az elemzői várakozások alatt alakultak. 2023 szeptemberében a rendszeres (prémium nélkül számított) átlagkeresetek a nemzetgazdaságban 14,9 százalékkal, míg a versenyszférában 15,4 százalékkal emelkedtek éves alapon.

6. ábra: Az átlagkeresetek dinamikája a versenyszférában



Forrás: KSH adatok alapján MNB-számítás

1.3.1. Bérezés

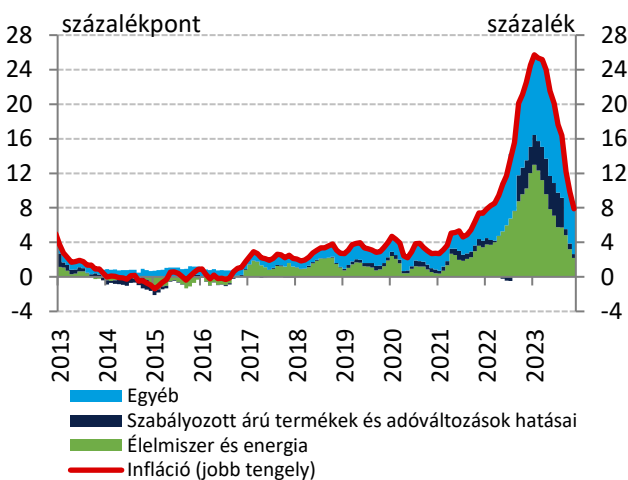
2023 szeptemberében a versenyszféra bruttó átlagkeresete 14,6 százalékkal emelkedett az előző év azonos időszakához képest. A prémiumkifizetések mértéke a szeptemberi historikus átlag alatt alakult. A rendszeres (prémium nélkül számított) átlagkeresetek a nemzetgazdaságban 14,9 százalékkal, a versenyszférában 15,4 százalékkal emelkedtek éves alapon.

A szezonálisan igazított adatok alapján a versenyszférában a bruttó átlagkereset dinamikája lassult, míg a rendszeres átlagkereset dinamikája gyorsult az előző hónaphoz képest (6. ábra). A versenyszférán belül a feldolgozóipar bérdinamikája meghaladta a piaci szolgáltatásokét. A feldolgozóiparban a nyers adatok alapján az előző év azonos időszakához képest 15,0 százalékkal voltak magasabbak a bérek szeptemberben. A piaci szolgáltatások körében 14,3 százalékos növekedést regisztrált a KSH. A nemzetgazdasági ágazatok többségében 14 százalék felett alakult az éves bérdinamika. Az építőiparban 15,3 százalékkal, a turizmusban 14,2, míg a kereskedelemben 13,5 százalékkal nőttek a bérek az előző év azonos időszakához képest.

1.3.2. Inflációs folyamatok

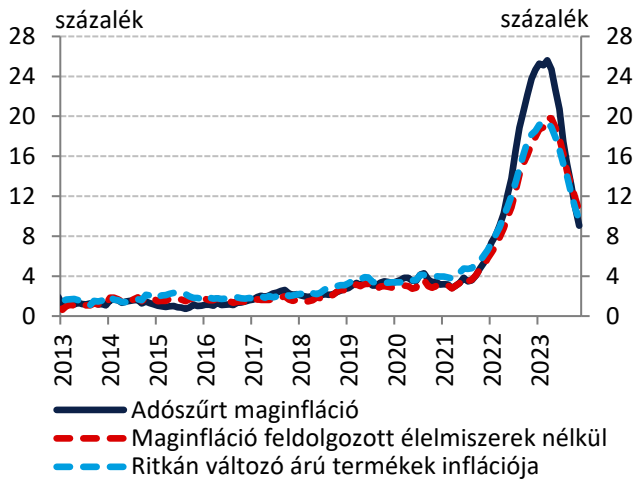
2023 novemberében gyors ütemben folytatódott a hazai infláció csökkenése, éves összevetésben 7,9 százalékkal emelkedtek a fogyasztói árak (7. ábra). A maginfláció és az indirekt adóktól szűrt maginfláció egyaránt egyszámjegyű tartományba csökkent, 9,1 százalékra. Havi bázison nem változott a reprezentatív fogyasztói kosár ára, míg a maginfláció esetében az előző hónaphoz hasonlóan 0,3 százalékos áremelkedés volt megfigyelhető. Az infláció 2,0 százalékponttal lassult az előző hónaphoz képest. A dezinfláció általános volt, amihez az élelmiszerek (-0,6 százalékpont), az üzemanyagok (-0,4 százalékpont) és az ipari termékek (-0,4 százalékpont) egyaránt érdemben hozzájárultak. Az éves bázisú maginfláció 1,8 százalékponttal mérséklődött. Az iparcikkek éves inflációja 7,2 százalékra, a piaci szolgáltatások éves bázisú árindexe 13,5 százalékra csökkent. Az élelmiszerek éves inflációjának lassulása folytatódott, a feldolgozatlan élelmiszerek árdinamikája 2,4 százalékon, a feldolgozott élelmiszereké 3,6 százalékon alakult. Az üzemanyagok inflációja 25,4

7. ábra: Az infláció dekompozíciója



Forrás: KSH adatok alapján MNB-számítás

8. ábra: Inflációs alapmutatók alakulása



Megjegyzés: A feldolgozott élelmiszerek nélküli maginfláció változatlan tartalom mellett a korábbi keresletérzékeny inflációnak felel meg.

Forrás: KSH adatok alapján MNB-számítás

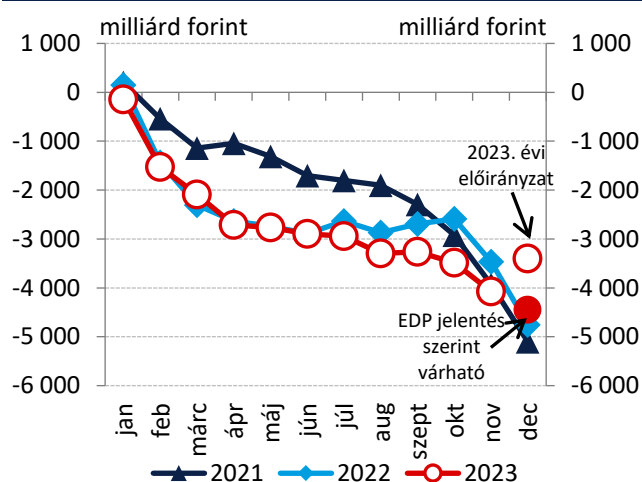
százalékra mérséklődött, míg a szabályozott árú termékek és szolgáltatások árindexe -2,3 százalékon alakult. A bejövő adatok enyhén az elemzői várakozások alatt alakultak. A medián 8,0 százalék volt, a várakozások 7,8 és 9,0 százalék között szóródtak.

Az MNB tartósabb inflációs tendenciákat megragadó éves bázison számított mutatói szintén mérséklődtek (8. ábra). A ritkán változó árú termékek inflációja 1,3 százalékponttal, a feldolgozott élelmiszerek nélkül számított maginfláció éves áremelkedése 1,4 százalékponttal csökkent az előző hónaphoz képest.

1.4. Költségvetési folyamatok

Az államháztartás központi alrendszere novemberben 587 milliárd forintos hiánnyal zárt, ami mintegy 290 milliárd forinttal kedvezőbb a tavaly novemberi értéknél. Az évkezdettől kumulált hiány a hónap végére 4074 milliárd forintra emelkedett, ami a törvényi pénzforgalmi hiánycél 120 százaléka, míg az október elején megemelt, 4450 milliárd forintos deficitcél közel 92 százaléka.

9. ábra: Az állami költségvetés évkezdettől kumulált pénzforgalmi egyenlege



Forrás: 2023. évi költségvetési törvény, KSH, Magyar Államkincstár, EDP-jelentés

Az államháztartás központi alrendszere novemberben 587 milliárd forintos hiánnyal zárt, ami mintegy 290 milliárd forinttal kedvezőbb a tavaly novemberi értéknél. Az évkezdettől kumulált hiány a hónap végére 4074 milliárd forintra emelkedett, ami a törvényi pénzforgalmi hiánycél 120 százaléka, míg az október elején megemelt, 4450 milliárd forintos deficitcél közel 92 százaléka.

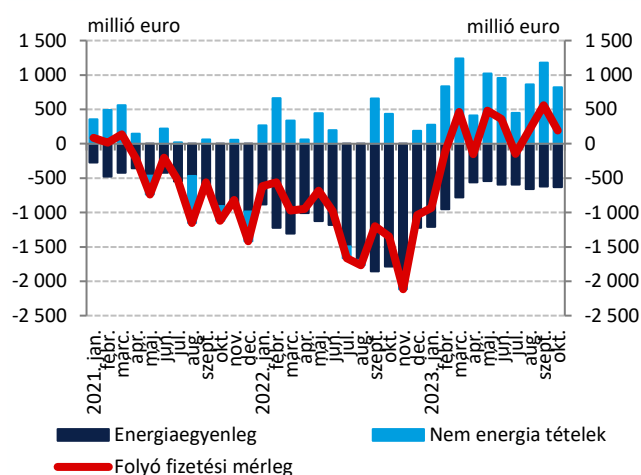
A központi alrendszer bevételei novemberben 299 milliárd forinttal, ezen belül az adó- és járulékbévételek 116 milliárd forinttal (7 százalékkal) alakultak magasabban, mint egy évvel korábban. A munkát terhelő adó- és járulékbévételek 125 milliárd forinttal (16 százalékkal), míg a gazdálkodó szervezetek befizetései 36 milliárd forinttal (17 százalékkal) emelkedtek. A nettó áfabevétel az októberi csökkenés után novemberben 26 milliárd forinttal (7 százalékkal) nőtt éves alapon, míg a bruttó áfabevétel lényegében stagnált. A hónap során kiugró mértékű egyéb költségvetési bevételek 398 milliárd forintot tettek ki, ami főként az állami vagyonhoz, azon belül is nagyrészt az MVM november során fizetett 309 milliárd forintos osztalékfelőlegéhez köthető.

A kiadások minimálisan, mindössze 9 milliárd forinttal haladták meg a 2022. novemberi értéket. A gyógyító-megelőző ellátások kiadásai 115 milliárd forinttal nőttek, míg a nyugdíjkiadások 29 milliárd forinttal voltak magasabbak a kiegészítő emelést és nyugdíjprémiumot is tartalmazó tavaly novemberi értékéhez képest. A normatív és egyedi támogatások 141 milliárd forinttal csökkentek éves alapon az energiakiadások jelentős mérséklődésének következtében, míg a lakásépítési támogatások 49 milliárd forinttal mérséklődtek. A nettó kamatkidás 24 milliárd forinttal nőtt év viszonylatában.

1.5. Külső egyensúlyi folyamatok

2023 októberében a folyó fizetési mérleg többlete 191 millió eurót, a külső finanszírozási képesség mintegy 300 millió eurót tett ki. A folyó fizetési mérleg egyenlegének havi alakulását nagyrészt az áruforgalom többletének mérséklődése magyarázta, azonban így is mintegy 1,5 milliárd euróval haladta meg a tavaly októberi értéket. Emögött elsősorban az import – a mérséklődő energiaimport-számla és a csökkenő belső kereslet mellett folytatódó – visszaesése állt. A pénzügyi mérleg adatai alapján a nettó közvetlentőke-beáramlás 0,9 milliárd euro volt októberben, ami mögött főként a Magyarországon újrabefektetett jövedelmek növekedése állt.

10. ábra: A folyó fizetési mérleg és az energiaegyenleg alakulása



Megjegyzés: Az energiaegyenleg utolsó havi értéke becslés adat.

Forrás: MNB, KSH

2023 októberében a folyó fizetési mérleg többlete 191 millió eurót, a külső finanszírozási képesség mintegy 300 millió eurót tett ki (10. ábra). A folyó fizetési mérleg egyenlege mintegy 1,5 milliárd euróval haladta meg a tavaly októberi értéket. Emögött elsősorban az import – a mérséklődő energiaimport-számla és a csökkenő belső kereslet mellett folytatódó – visszaesése állt. Októberben a szolgáltatásegyenleg többlete a szezonitásnak megfelelően mérséklődött a korábbi hónapok értékeihez képest, azonban éves összevetésben növekedett. A jövedelemegyenleg hiánya enyhén romlott, a transzferegyenleg – az EU-s források csökkenése mellett – alacsony szinten alakult.

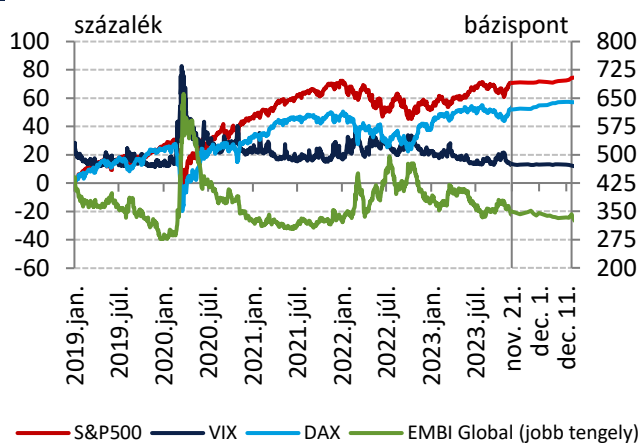
A pénzügyi mérleg adatai alapján a nettó közvetlentőke-beáramlás 0,9 milliárd euro volt októberben, ami mögött főként a Magyarországon újrabefektetett jövedelmek növekedése állt. A nettó külső adósság tranzakcióból eredő 0,8 milliárd eurós mérséklődése az állami és a vállalati mutató csökkenésének és a bankszektor adósságnövekedésének eredőjeként alakult ki.

2. Pénzügyi piacok

2.1. Nemzetközi pénzügyi piacok

Javult a kockázatvállalási hajlandóság. A piaci szereplők fókuszában továbbra is a meghatározó jegybankok kamatpolitikájával kapcsolatos várakozások és a makrogazdasági adatközlések álltak, míg a geopolitikai kockázatok mérséklődtek.

11. ábra: Fejlett piaci részvényindexek, a VIX index, illetve az EMBI Global mutató alakulása

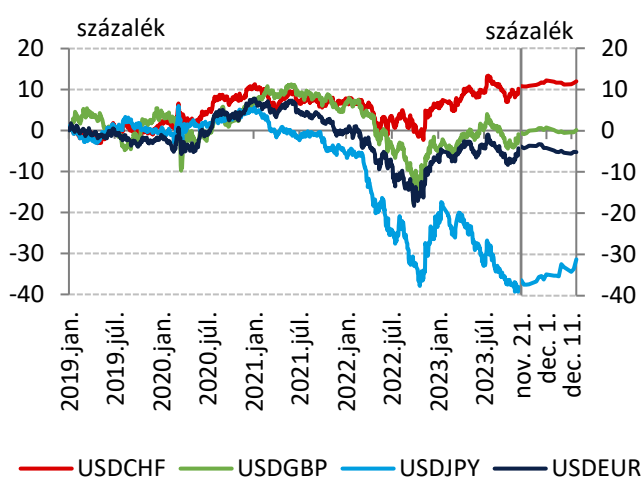


Forrás: Bloomberg

Az elmúlt időszakban továbbra is a meghatározó jegybankok kamatpolitikájával kapcsolatos várakozások és a friss makrogazdasági adatközlések álltak leginkább a piaci szereplők fókuszában, míg a geopolitikai kockázatok mérséklődtek a közel-keleti konfliktusban elért biztató eredmények hatására, így összességében javult a kockázatvállalási hajlandóság. A kockázati indikátorok közül a részvénypiaci volatilitást mérő VIX index a november 21-i szintjéhez képest 1 százalékponttal 12 százalékra csökkent, míg a feltörekvő piacokon az EMBI Global kötvénypiaci felár 7 bázisponttal 342 bázispontra mérséklődött (11. ábra).

A fejlett piaci tőzsdeindexek jellemzően emelkedtek az időszak során. Az amerikai S&P index 3,7, míg a Dow Jones 5,7 százalékkal emelkedett. Az európai vezető tőzsdeindexek közül a német DAX index 6,1, míg a francia CAC40 index 5,4 százalékkal nőtt. Az ázsiai indexek közül a Shanghai tőzsdeindex 3,6, míg a japán Nikkei 2,0 százalékkal csökkent az előző kamatdöntés óta. Összességében a fejlett tőzsdeindexeket reprezentáló MSCI kompozit index 3,4 százalékkal nőtt, míg a feltörekvő piaci index 1,5 százalékkal csökkent.

12. ábra: Fejlett piaci devizaárfolyamok alakulása 2019. január 1-hez képest



Megjegyzés: A pozitív értékek a változó (második) deviza erősödését jelentik.

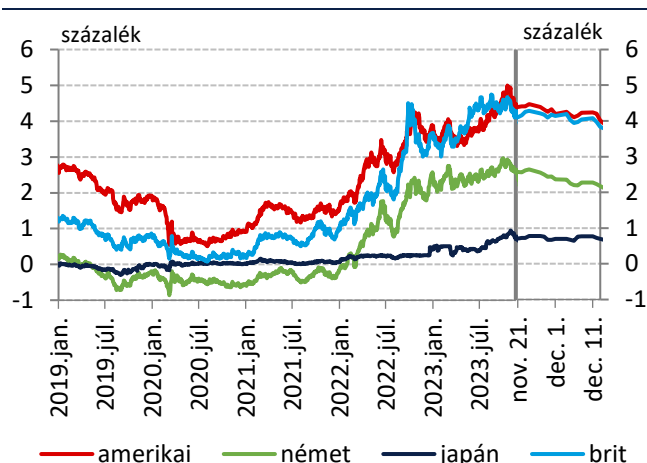
Forrás: Bloomberg

A dollár árfolyama vegyesen alakult a főbb devizákkal szemben (12. ábra). Az euróval szemben lényegében nem változott és az 1,091-es szint környékén alakult a dollár árfolyama, a brit fonttal szemben 1,2 százalékkal erősödött, míg a svájci frankhoz képest 1,5, a japán jenhez képest pedig 4,2 százalékkal gyengült.

A hosszú hozamok a fejlett piacokon tovább csökkentek az előző kamatdöntés óta (13. ábra). Az amerikai tízéves hozam 43 bázisponttal 3,98 százalékra (nyár óta a legalacsonyabb szintre), a német hosszú hozam 49 bázisponttal 2,13 százalékra, a japán 5 bázisponttal 0,67 százalékra csökkent. A mediterrán országok hozamai 45-50 bázisponttal mérséklődtek. A régiós országok tízéves állampapírhozamai közül a lengyel 48, a román 66, míg a cseh 34 bázisponttal csökkent. A magyar hozam 89 bázisponttal került lejjebb a novemberi kamatdöntés óta.

Az előző kamatdöntés óta az olajárak mérséklődtek: az északi-tengeri Brent típusú olaj hordónkénti ára a november végi 82,5 dollárról december közepére 12,1

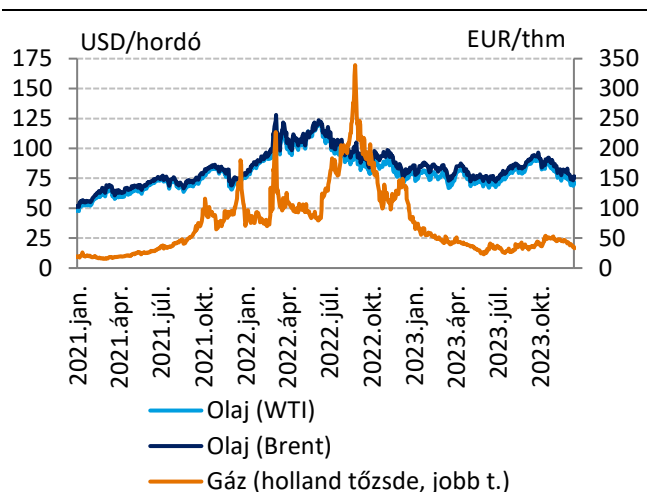
13. ábra: Fejlett országok hosszú hozamainak alakulása



Forrás: Bloomberg

százalékkal **72,5 dollárra mérséklődött** (14. ábra). Az amerikai benchmark, a WTI hordójának ára a november végi 78,5 dollárról december közepére 16,5 százalékkal 65,5 dollárra csökkent. Az árak mérséklődéséhez elsősorban a kínálati többlettel kapcsolatos várakozások, a kihívásokkal teli gazdasági kilátások miatti visszaeső kereslet és a magasan alakuló amerikai készlet szintek járultak hozzá. Az európai gázárak az előző kamatdöntés óta a 47 euro/MWh szintről 34 euro/MWh szintre csökkentek az uniós gáztárolók közel maximális töltöttségi szintje és a visszafogott kereslet révén.

14. ábra: Az olaj és a gáz világgpiaci árának alakulása 2021. január óta

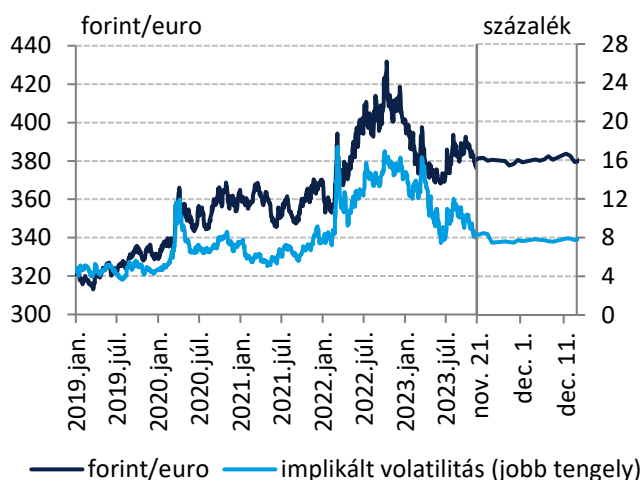


Forrás: Bloomberg

2.2. Hazai pénzügyi mutatók alakulása

A forint euróval szembeni árfolyama a novemberi kamatdöntés óta összességében enyhén erősödött. Az állampapíripiaci hozamgörbe lejjebb tolódott. A 3 hónapos BUBOR 63 bázisponttal 10,32 százalékra csökkent.

15. ábra: A forint/euro árfolyam és az árfolyamvárakozások implikált volatilitása



Forrás: Bloomberg

A forint euróval szembeni árfolyama az előző kamatdöntés óta összességében enyhén erősödött (15. ábra). A novemberi kamatdöntést követő napokban a forint 1 százalékkal felértékelődött, majd a dollár erősödésével párhuzamosan gyengülni kezdett. Az időszak végén a Fed kamatdöntését és az EU-támogatásokat érintő pozitív híreket követően jelentős erősödés történt. Összességében az időszak során 0,4 százalékkal értékelődött fel az euróval szemben. A régiós devizák jellemzően erősödtek: a zloty 1,3 százalékkal, a cseh korona 0,4 százalékkal értékelődött fel, míg a román lej árfolyama nem változott számottevően.

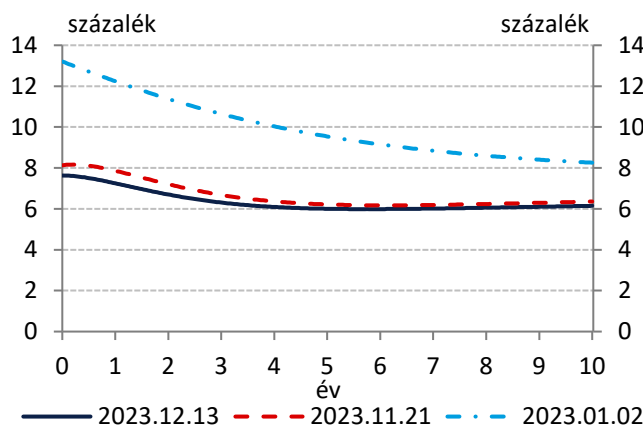
A monetáris transzmisszió szempontjából lényeges 3 hónapos BUBOR az előző kamatdöntés óta 63 bázisponttal 10,32 százalékra csökkent.

Az állampapíripiaci hozamgörbe lejjebb tolódott az előző kamatdöntés óta (16. ábra). A hozamgörbe középső és hosszú lejáratúinak a hozamszint átlagosan 25 bázisponttal mérséklődött, míg az éven belüli szakasz átlagosan 60 bázisponttal csökkent.

Az előző kamatdöntés óta megfelelő kereslet jellemezte az ÁKK állampapír-aukcióit. A vizsgált időszak során a diszkontkincstárjegy- és a kötvényaukciókon a beadott ajánlatok mennyisége rendre meghaladta a meghirdetett mennyiséget, és a legtöbb esetben a tervezettnél több ajánlatot fogadott el az ÁKK.

A külföldiek forint állampapír-állománya mérséklődött. A nem rezidensek kezében lévő állomány 171 milliárd forinttal 6932 milliárd forintra csökkent. A külföldiek által tartott forint állampapírok piaci aránya 20,1 százalékon alakult.

16. ábra: Az azonnali állampapír-hozamgörbe elmozdulása

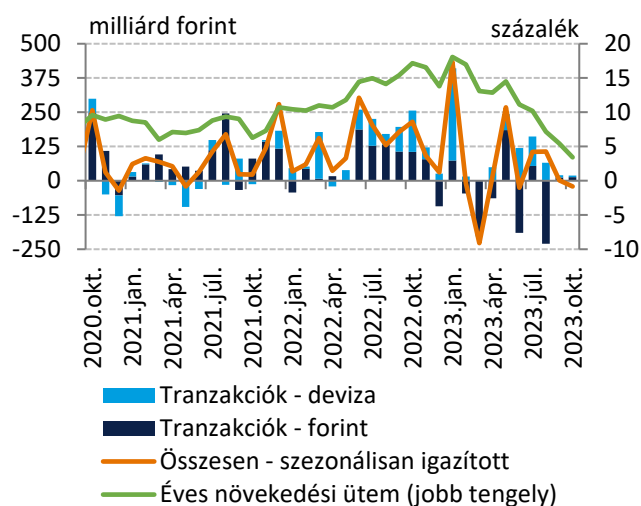


Forrás: Bloomberg

3. Hitelezési feltételek

2023 októberében 19 milliárd forinttal növekedett a vállalati hitelállomány a forinthitelek 13 milliárd forintos és a devizahitelek 6 milliárd forintos emelkedésének köszönhetően. Októberben a lakossági hitelállomány 37 milliárd forinttal bővült a tranzakciók eredőjeként, ezzel az éves növekedési ütem enyhén, 3,0 százalékra nőtt az előző havi 2,8 százalékról. A vállalati forinthitelek simított kamatfelára az előző hónapoz képest kismértékben, 0,15 százalékponttal csökkent, így 2,67 százalékpontot tett ki 2023 októberében.

17. ábra: Nem-pénzügyi vállalatok nettó hitelfelvétele

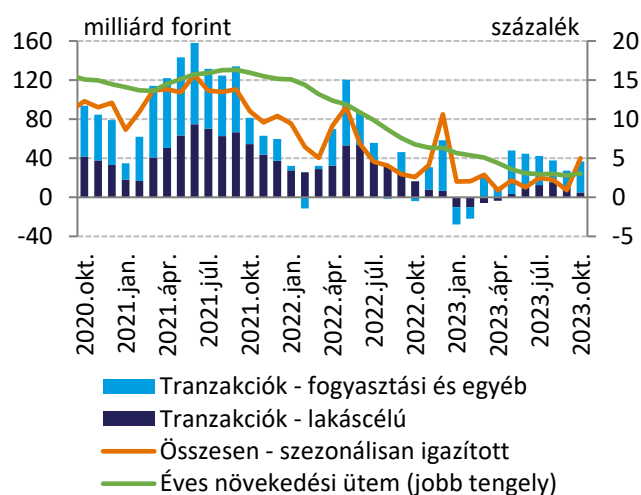


Forrás: MNB

2023 októberében 19 milliárd forinttal növekedett a vállalati hitelállomány a forinthitelek 13 milliárd forintos és a devizahitelek 6 milliárd forintos emelkedésének köszönhetően (17. ábra). Az éves növekedési ütem ezzel 3,4 százalékra mérséklődött az előző havi 5,4 százalékról. A hitelintézetek a hónap során 206 milliárd forint összegben bocsátottak ki új, nem folyószámla-jellegű vállalati hiteletet, 19 százalékkal elmaradva a tavalyi év azonos időszaki értékétől.

Októberben a lakossági hitelállomány 37 milliárd forinttal bővült a tranzakciók eredőjeként, ezzel az éves növekedési ütem enyhén, 3,0 százalékra nőtt az előző havi 2,8 százalékról (18. ábra). A lakossági új hitelszerződések 150 milliárd forintos volumene 10 százalékkal haladta meg az előző év azonos időszaki kibocsátását. A bővülést egyrészt a személyi kölcsönök kibocsátásának növekedése, másrészt a babaváró hitelek iránti, 2024. januártól életbe lépő változások miatt előrehozott kereslet magyarázta. A lakáshitelek kibocsátása csökkent éves összevetésben.

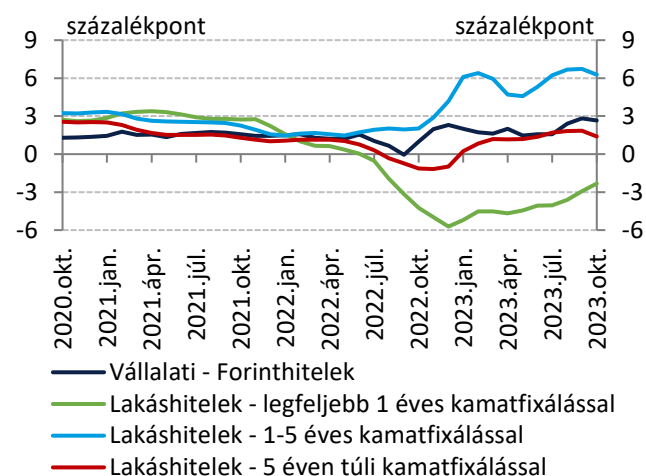
18. ábra: Háztartások nettó hitelfelvétele



Forrás: MNB

A vállalati forinthitelek simított kamatfelára az előző hónapoz képest kismértékben, 0,15 százalékponttal csökkent, így 2,67 százalékpontot tett ki 2023 októberében (19. ábra). A lakáshitelek esetében az 5 éven túli kamatfixált termékek felára számottevően, 0,44 százalékponttal csökkent az előző hónapoz képest, így 1,40 százalékpontot tett ki a vizsgált időszak végén.

19. ábra: A vállalati és háztartási hitelfelárak alakulása



Megjegyzés: A háztartási hitelek esetében THM-alapú simított felárak, amelyek a hitel kibocsátásával azonos hónap átlagos referenciakamataiból kerültek kiszámításra. A vállalati forinthitelek, illetve a változó vagy legfeljebb 1 évig fixált kamatozású lakáscélú hitelek esetében a 3 hónapos BUBOR, míg az éven túl fixált lakáshitelek esetében a megfelelő IRS feletti felár.

Forrás: MNB