



MAKROGAZDASÁGI ÉS PÉNZÜGYI PIACI FEJLEMÉNYEK

HÁTTÉRANYAG A MONETÁRIS TANÁCS

2023. FEBRUÁR 28-I ÜLÉSÉNEK

RÖVIDÍTETT JEGYZŐKÖNYVÉHEZ

2023
FEBRUÁR

Közzététel időpontja: 2023. március 14. 14 óra

A Makrogazdasági és pénzügyi piaci fejlemények háttéranyag elkészítésekor a 2023. február 22-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	7
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

2022. negyedik negyedévben tovább lassult a gazdasági növekedés a főbb gazdaságokban, ugyanakkor az európai uniós országok többségében a GDP bővülése a vártnál kedvezőbben alakult. A nemzetközi bizalmi indikátorok januárban kismértékben javultak, azonban továbbra is alacsony szinten állnak.

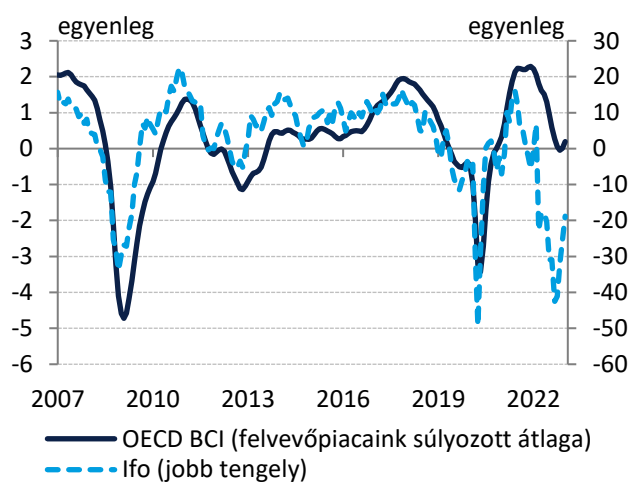
Az Európai Unió 1,8, az euroövezet 1,9, Kína 2,9, az Egyesült Államok gazdasága 1,0 százalékos gazdasági növekedést regisztrált éves alapon 2022 utolsó negyedévében. Nemzetközi összevetésben az előzetes negyedik negyedéves adatot publikáló 22 európai uniós ország közül az éves GDP-növekedés Írországban (+15,7 százalék) és Romániában (+5,0 százalék) volt a legmagasabb. Litvániában (-0,4 százalék) és Svédországban (-0,6 százalék) csökkent a gazdaság teljesítménye. Legfőbb külkereskedelmi partnerünk, Németország gazdasága 1,1 százalékkal bővült. Negyedéves összehasonlításban kilenc európai uniós tagállam kibocsátása csökkent, a legnagyobb visszaesést Lengyelország (-2,4 százalék) gazdasága mutatta. Az eurozóna 0,1 százalékkal bővült, míg az EU-27 kibocsátása nem változott egy negyedév alatt.

A havi termelési indikátorok vegyes képet mutatnak. 2022. decemberben az Egyesült Államok ipari termelése 1,6 százalékkal nőtt, ami 2021 márciusa óta a legalacsonyabb érték, Kínáé 1,3 százalékkal emelkedett. Az eurozónában 1,7 százalékos csökkenést regisztráltak decemberben az előző év azonos időszakához képest. A kiskereskedelmi értékesítések decemberben az USA-ban 6 százalékkal növekedtek, míg Kínában 1,8 százalékkal és az eurozónában 2,8 százalékkal csökkentek éves összevetésben.

Januárban az előretekintő bizalmi indikátorok enyhén emelkedtek az eurozónában, azonban továbbra is alacsony szinten tartózkodnak (1. ábra). Az eurozónában az ESI (Economic Sentiment Indicator) és a BMI (Beszerzési Menedzser Index) alapján is enyhén javult a konjunktúrahangulat és a fogyasztói bizalmi index. Az Egyesült Államok Beszerzési Menedzser Indexe januárban az előző hónaphoz képest enyhén csökkent és továbbra is a küszöbérték (50 pont) alatti értéket mutat, míg Kínában 10,3 ponttal 52,9 pontra javult.

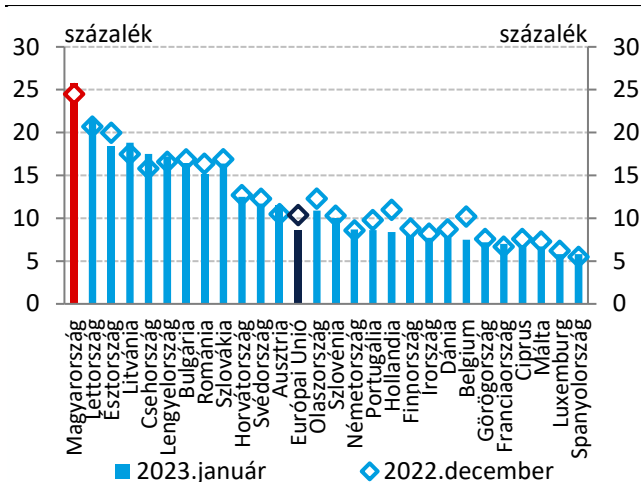
A nemzetközi munkaerőpiaci folyamatok nem változtak. Az Egyesült Államokban a munkanélküliségi ráta 3,4 százalékon tartózkodott januárban, míg az eurozónában decemberben 6,6 százalékon alakult.

1. ábra: Konjunktúraindikátorok alakulása felvevőpiacainkon



Forrás: OECD, Ifo

2. ábra: Az infláció alakulása az Európai Unióban



Megjegyzés: HICP és CPI inflációs ráták.

Forrás: Eurostat

Az infláció az Egyesült Államokban enyhén, 6,4 százalékra mérséklődött, míg Kínában a decemberi 1,8 százalékról 2,1 százalékra nőtt januárban.

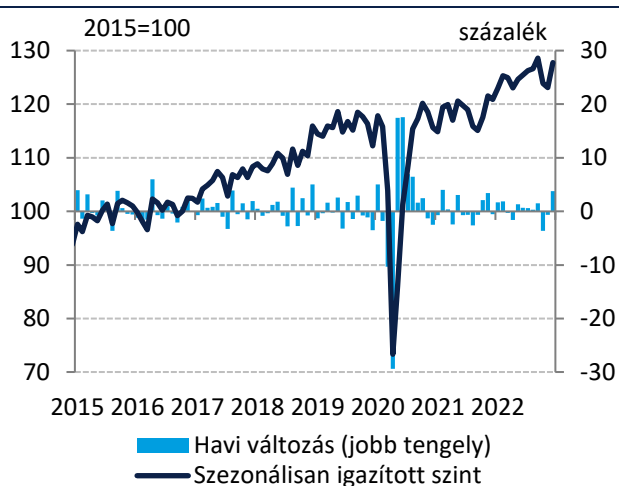
Az eurozóna inflációja az előzetes adatok alapján éves összehasonlításban az előző havi 9,2 százalékról januárban 8,5 százalékra mérséklődött, míg a maginfláció változatlanul 5,2 százalékon alakult. Az előzetes inflációs adat alacsonyabb volt az elemzők 8,9 százalékos várakozásainál, míg a maginfláció enyhén meghaladta az 5,1 százalékos elemzői konszenzust. A HICP infláció emelkedése az energiatételek mellett legnagyobb mértékben az élelmiszerárakhoz kapcsolódott januárban.

A rendelkezésre álló 27 EU tagország előzetes adatai alapján az infláció 18 országban mérséklődött vagy stagnált, míg 9 országban emelkedett januárban. Az EU-s országok közül a legmagasabb inflációt januárban hazánkban mérték, emellett a balti államokban szintén 20 százalék körül alakult az éves árindex. A régiós országokban a nemzeti statisztikai hivatalok adatai alapján Csehországban 17,5, Lengyelországban 17,2, Romániában 15,1, Szlovákiában pedig 14,9 százalékkal nőttek az árak éves összevetésben (2. ábra).

1.2. Hazai reálgazdasági folyamatok

Az év eleji kedvező gazdasági folyamatokat követően a negyedik negyedévben 0,4 százalékra lassult a hazai GDP növekedése, míg az előző negyedévhez képest 0,4 százalékos csökkenés volt megfigyelhető. Az éves alapú növekedéshez leginkább az ipar és a piaci szolgáltatások járultak hozzá, míg a mezőgazdaság fékezte a növekedést. 2022 egészében a hazai gazdasági teljesítmény az európai uniós átlagot meghaladó mértékben, 4,6 százalékkal emelkedett. A tavalyi év utolsó hónapjában a 15-74 éves foglalkoztatottak átlagos létszáma 4 millió 704 ezer fő volt. Az október-decemberi időszakban 15 ezerrel többen dolgoztak hazánkban, mint az előző év azonos időszakában. A munkanélküliségi ráta 3,9 százalékon alakult decemberben.

3. ábra: Az ipari termelés alakulása



Forrás: KSH adatok alapján MNB számítás

1.2.1. Gazdasági növekedés

2022 decemberében az ipari termelés 2,0 százalékkal emelkedett az előző év azonos időszakához képest. Havi alapon 3,8 százalékkal bővült a termelés szintje a szezonálisan és naptárhatással igazított adatok alapján (3. ábra). A feldolgozóipari ágak többségében csökkent a termelés, azonban a járműgyártásban és az akkumulátorgyártásban jelentős emelkedést regisztráltak. A legnagyobb súlyú járműgyártás kibocsátása 34,5 százalékkal nőtt az előző év alacsony bázisához képest. Az akkumulátor- és villamosmotor-gyártást is magába foglaló villamos berendezések gyártása alágazat termelése 61,6 százalékkal nőtt. A számítógép, elektronikai termékek gyártása a korábbi növekedést követően két hónapja csökken, decemberben 8,1 százalékkal mérséklődött a termelés. A feldolgozóipari ágak közül a legjelentősebb mértékben a vegyi anyagok gyártása (-40,2 százalék), a kőolajfeldolgozás (-28,9 százalék), a fémipar (-22,6 százalék), a gumi-, műanyag és nemfém-gyártás (-13,6 százalék) illetve a fa- és papíripar (-12,6 százalék) esetében csökkent a kibocsátás tavaly decemberhez képest.

Az építőipari termelés volumene 3,9 százalékkal mérséklődött 2022. decemberben az előző év azonos időszakához képest. Az épületek építése 1,1 százalékkal emelkedett, míg az egyéb építmények építése 12,7 százalékkal csökkent éves alapon. Az előző hónaphoz képest 3,7 százalékkal csökkent az építőipari kibocsátás a szezonálisan és munkanaphatással igazított adatok alapján. A megkötött új szerződések volumene 35,9 százalékkal alacsonyabb volt a 2021. decemberi magas bázisnál. Ezen belül az épületek építésére kötött új szerződések 4,5 százalékkal, míg az egyéb építmények építésére vonatkozó új szerződések 59,3 százalékkal csökkentek az előző év azonos időszakához képest.

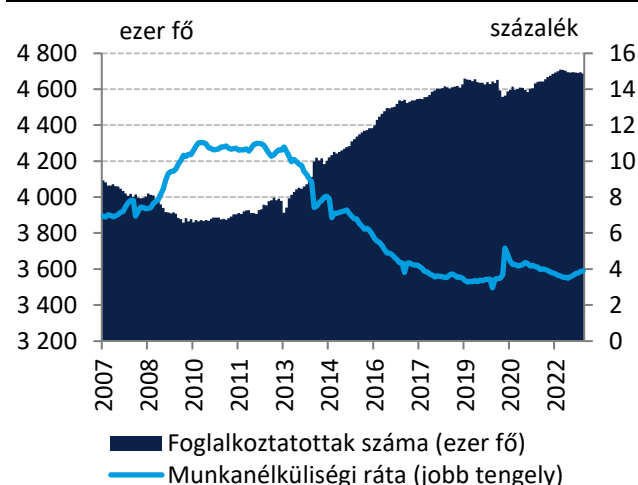
2022. decemberben a kiskereskedelmi értékesítések volumene 3,9 százalékkal csökkent éves összevetésben, míg az üzemanyag-kereskedelem nélkül számítva 4,4 százalékkal mérséklődött a forgalom a naptárhatástól megtisztított adatok alapján. Az egyes termékcsoportok közel felében csökkent a forgalom decemberben. A

legnagyobb súlyt képviselő élelmiszer- és élelmiszer jellegű vegyes üzletekben 8,3 százalékkal mérséklődtek az értékesítések. A gépjármű- és járműalkatrész-üzletek eladásai ezzel szemben 3 százalékkal emelkedtek, emellett az üzemanyagtöltő állomásokon is enyhén (+1,3 százalékkal) nőtt a forgalom decemberben, amelyben vélhetően nagy szerepet játszott az üzemanyag-ársapka megszűntetése.

Az előzetes adatok szerint 2022. decemberben a külkereskedelmi termékforgalom egyenlege 154 millió euró hiányt mutatott. Az előző év azonos időszakához képest 204 millió euróval javult az egyenleg. Az áfarezidensekkel korrigált egyenleg továbbra is negatívan alakult, a hiány 715 millió euro volt decemberben. Az előző év azonos hónapjához képest az árukivitel euróban számított értéke 12,3 százalékkal, míg az importé 9,9 százalékkal növekedett decemberben. 2022. novemberben a külkereskedelmi cserearány éves összevetésben 5,3 százalékkal romlott, amihez elsősorban az ásványi fűtőanyagok járultak hozzá.

Az idei év első hónapjában a magas frekvenciájú adatok többsége mérséklődött. Januárban az online pénztárgép adatok alapján a reál forgalom 4,5 százalékkal esett vissza éves alapon. Továbbá mérséklődött a légi személyforgalom (-7 százalék) és a teherforgalom (-9 százalék) is az eddig beérkezett adatok alapján. A villamosenergia-terhelési adatok 21 százalékkal csökkentek. A lakáspiaci tranzakciók száma 47 százalékkal mérséklődött az eddig rendelkezésre álló adatok szerint. A mozik látogatottsága és a közúti személyforgalom érdemben nem változott. A vendéglátás forgalma közel 30 százalékkal emelkedett az előző év ugyanezen időszakában tapasztalt alacsony bázisnak köszönhetően. A „munkanélküli segély” kifejezésre történő Google-keresések száma 21 százalékkal emelkedett.

4. ábra: A foglalkoztatottak létszáma és a munkanélküliségi ráta



Megjegyzés: Az ábrán szezonálisan igazított mozgóátlagok szerepelnek.

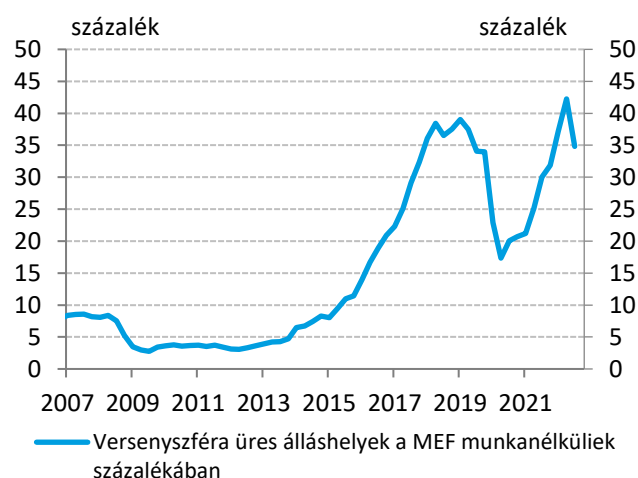
Forrás: KSH

1.2.2. Foglalkoztatás

A Munkaerő-felmérés (MEF) adatai alapján 2022 decemberében a 15-74 éves foglalkoztatottak átlagos létszáma 4 millió 704 ezer fő volt. A 2022. október-decemberi időszakban a foglalkoztatottak átlagos létszáma 4 millió 702 ezer főt tett ki, amely 15 ezerrel több, mint az előző év azonos időszakában (4. ábra). Október – december átlagában az elsődleges munkaerőpiacon foglalkoztatottak száma 16 ezer fővel, a külföldi telephelyen dolgozók száma 13 ezer fővel emelkedett, míg a közfoglalkoztatottak száma 14 ezer fővel csökkent az előző év azonos időszakához képest.

A munkanélküliek száma 190 ezer fő volt decemberben, ami 11 ezer fővel több az előző év azonos időszakához képest, így összességében a munkanélküliségi ráta 3,9

5. ábra: A munkaerőpiaci feszességi mutató alakulása



Megjegyzés: Negyedéves adatok.

Forrás: NFSZ, KSH

százalékon alakult. Decemberben a szezonálisan igazított adatok alapján a munkanélküliek száma novemberhez képest enyhén csökkent. A Nemzeti Foglalkoztatási Szolgálat (NFSZ) adatai alapján 2022 decemberében 230 ezer fő (-8 ezer fő éves alapon), 2023 januárjában 244 ezer fő (-5 ezer fő éves alapon) regisztrált álláskereső volt Magyarországon. A szezonálisan igazított adatok alapján 2023 januárjában a regisztrált álláskeresők száma nem változott decemberhez képest, és továbbra is alacsonyabb, mint a koronavírus-járvány kitörése előtti hónapokban.

A munkaerőpiac továbbra is historikusan feszes (5. ábra). 2022 harmadik negyedévében a versenyszférában 63 ezer betöltetlen, nem támogatott álláshely volt, ami 8 százalékkal több, mint az előző év azonos időszakában és 10 százalékkal alacsonyabb, mint az előző negyedévben. A munkaerő-kereslet a piaci szolgáltatások és a feldolgozóipar esetében is mérséklődött az előző negyedévhez képest. A feldolgozóiparban 1,4 ezerrel kevesebb üres álláshely volt, mint a második negyedévben. A piaci szolgáltató szektorban 37,4 ezer üres álláshely volt 2022 harmadik negyedévében, ami 3,3 ezerrel alacsonyabb az előző negyedévinél. A piaci szolgáltatások szektoron belül az információ, kommunikációs ágazatban 1,4 ezerrel, a szakmai, tudományos tevékenységeknél 1 ezerrel csökkent az üres álláshelyek száma. A turizmus munkaerő-kereslete az előző negyedévhez képest enyhén csökkent. Az állami szférán belül az egészségügyben, az oktatásban és a közigazgatásban érdemben nem változott az üres álláshelyek száma a második negyedévhez képest.

1.3. Infláció és bérek

2023. januárban az éves összevetésben számított infláció 25,7 százalék volt. A beérkezett adat a decemberi Inflációs jelentés előrejelzési sávjának megfelelően alakult. A maginfláció 25,4 százalék, míg az indirekt adóktól szűrt maginfláció 25,3 százalék volt. 2022 novemberében a rendszeres (prémium nélkül számított) átlagkeresetek a nemzetgazdaságban 20,2 százalékkal, a versenyszférában 19,4 százalékkal emelkedtek éves alapon.

1.3.1. Bérezés

6. ábra: Az átlagkeresetek dinamikája a versenyszférában



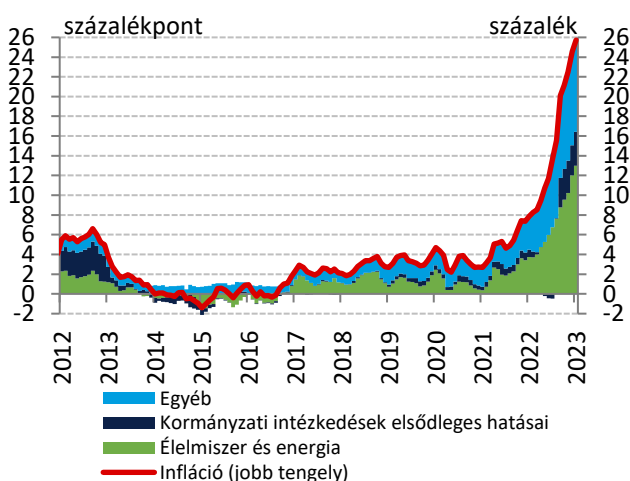
Forrás: KSH adatok alapján MNB-számítás

2022 novemberében a versenyszféra bruttó átlagkeresete 18,7 százalékkal emelkedett az előző év azonos időszakához képest. A prémiumkifizetések mértéke meghaladta a novemberi historikus átlagot. A rendszeres (prémium nélkül számított) átlagkeresetek a nemzetgazdaságban 20,2 százalékkal, a versenyszférában 19,4 százalékkal emelkedtek éves alapon.

A szezonálisan igazított adatok alapján a versenyszférában a bruttó átlagkereset és a rendszeres átlagkereset dinamikája is gyorsult az előző hónaphoz képest (6. ábra). A versenyszférán belül a feldolgozóipar bérdinamikája meghaladta a piaci szolgáltatásokét. A legtöbb ágazatban 10,0 százalék felett alakult az éves bérdinamika. A feldolgozóiparban a nyers adatok alapján az előző év azonos időszakához képest 19,8 százalékkal voltak magasabbak a bérek novemberben. A piaci szolgáltatások körében 18,6 százalékos növekedést regisztrált a KSH. Az építőiparban 14,1 százalékkal, míg a kereskedelemben 18,0 százalékkal nőttek a bérek az előző év azonos időszakához képest.

1.3.2. Inflációs folyamatok

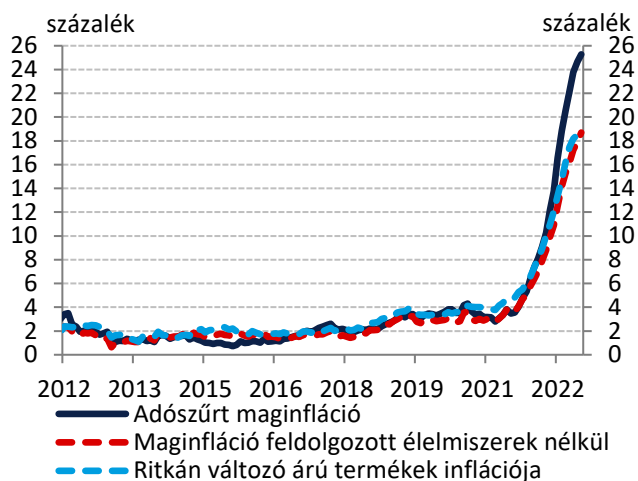
7. ábra: Az infláció dekompozíciója



Forrás: KSH adatok alapján MNB-számítás

2023. januárban az éves összevetésben számított infláció 25,7 százalék volt (7. ábra). A beérkezett adat a decemberi Inflációs jelentésben közölt előrejelzés sávjának megfelelően alakult. A maginfláció 25,4 százalékon, míg az indirekt adóktól szűrt maginfláció 25,3 százalékon tartózkodott. Az infláció 1,2 százalékponttal emelkedett az előző hónaphoz képest, melyhez leginkább az üzemanyagok áremelkedése járult hozzá. Havi alapon a maginfláció 0,6 százalékponttal nőtt. A maginfláció növekedésének majdnem teljes egészét (0,5 százalékpontot) a piaci szolgáltatások okozták. A piaci szolgáltatások inflációja 16,6, míg az iparcikkek éves árdinamikája 19 százalék volt.

8. ábra: Inflációs alapmutatók alakulása



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

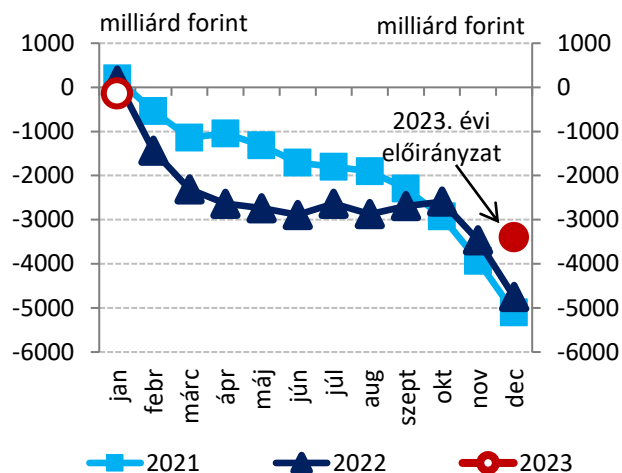
Forrás: KSH adatok alapján MNB-számítás

A piaci folyamatokat jobban tükröző, a feldolgozott élelmiszerek nélkül számított maginfláció havi értéke 1,6 százalék volt. A tartósabb inflációs tendenciákat megragadó mutatóink – a feldolgozott élelmiszerek nélkül számított maginfláció és a ritkán változó árú termékek és szolgáltatások inflációja – emelkedtek az előző hónaphoz képest (8. ábra).

1.4. Költségvetési folyamatok

Az államháztartás központi alrendszerének 2023. januári egyenlege 144 milliárd forintos hiánnyal zárt. A központi alrendszer bevételei januárban 434 milliárd forinttal, a kiadások mintegy 729 milliárd forinttal haladták meg a 2022. januári értéket.

9. ábra: Az állami költségvetés éven belüli kumulált pénzforgalmi egyenlege



Forrás: 2023. évi költségvetési törvény, Magyar Államkincstár

Az államháztartás központi alrendszerének egyenlege 2023. januári egyenlege 144 milliárd forintos hiánnyal zárt, ami 295 milliárd forinttal alacsonyabb a tavaly januári 151 milliárd forintos havi többletnél (9. ábra).

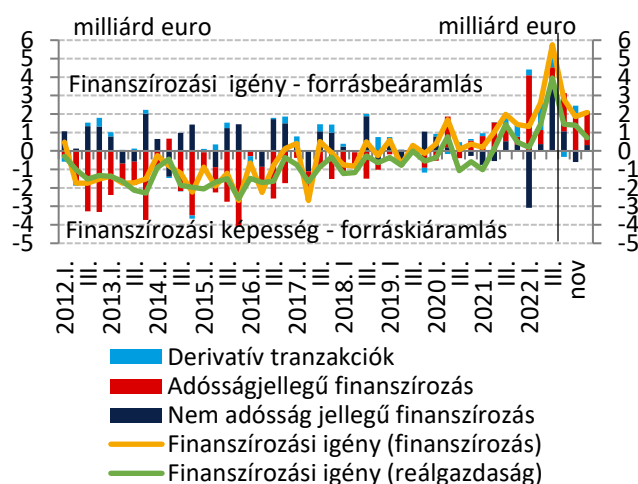
A központi alrendszer bevételei januárban 434 milliárd forinttal magasabban alakultak, mint egy évvel korábban. Az adó- és járulékbévételek 403 milliárd forinttal, 21 százalékkal emelkedtek, elsősorban a lakossági befizetések, illetve a fogyasztási adók dinamikus növekedése következtében.

A kiadások mintegy 729 milliárd forinttal haladták meg a 2022. januári értéket. A többletkiadásokról 348 milliárd forint a Vodafone részesedés vásárlásból ered. További kiadásnövekedést jelent az előző év januárhoz képest, hogy Kormányhatározat alapján 173 milliárd forint került kifizetésre az energiaköltségek fedezésére a normatív és egyedi támogatásokból, valamint 123 milliárd forint volt a nettó kamatkiadások emelkedése.

1.5. Külső egyensúlyi folyamatok

2022 decemberében a folyó fizetési mérleg hiánya 694 millió eurót, a külső finanszírozási igény 726 millió eurót tett ki. A pénzügyi mérleg adatai alapján a külföldi közvetlentőke befektetések növekedésével párhuzamosan a nettó külső adósság jelentősen bővült.

10. ábra: A külső finanszírozási szerkezet alakulása (igazítatlan tranzakciók)



Megjegyzés: A pozitív értékek a finanszírozási igényt (forrásbeáramlást), míg a negatív értékek a finanszírozási képességet (forráskiáramlást) jelölnék. Közgazdasági szempontból az adósság fundamentális alakulását nem befolyásolja a számla- és tömbarany követelések közötti átváltás, ezért ezt a hatást kiszűrtük.
Forrás: MNB

2022 decemberében a folyó fizetési mérleg hiánya 694 millió eurót, a külső finanszírozási igény 726 millió eurót tett ki (10. ábra). A folyó fizetési mérleg hiánya jelentősen csökkent az előző hónaphoz képest, ami elsősorban az áruforgalom egyenlegének jelentős mértékű javulásának volt köszönhető. Az áru egyenleg hiánya közel 1 milliárd euróval volt kisebb a novemberi értéknél, ami főként az import korábbi magas szintjének a korrekciójával magyarázható, de részben az alacsonyabb gázár melletti kedvezőbb energiaegyenleg is hozzájárult. A szolgáltatasegyenleg decemberi többlete megegyezett a novemberivel, míg a jövedelemegyenleg havi hiánya enyhén növekedett novemberhez képest. A transzferegyenleg többlete – az EU-tól származó transzferek szinten maradása mellett – az egy évvel korábban tapasztaltnál kisebb mértékben csökkent.

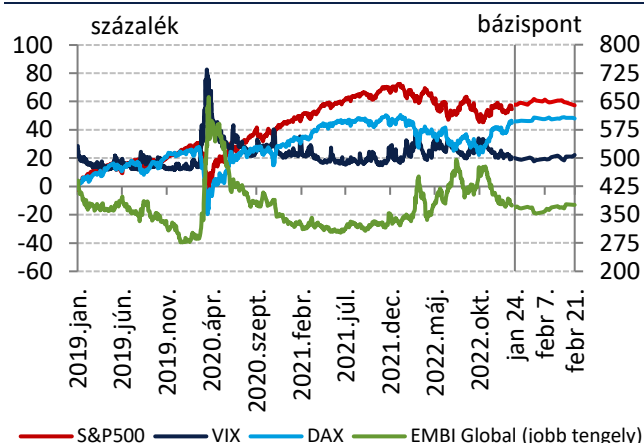
A pénzügyi mérleg adatai alapján a külföldi közvetlentőke befektetések növekedésével párhuzamosan a nettó külső adósság jelentősen bővült. A nettó közvetlentőke állomány mintegy 0,5 milliárd eurós emelkedése elsősorban az újrabefektetett jövedelemhez volt köthető. A nettó külső adósság tranzakcióból eredő 1,8 milliárd eurós növekedése mögött az állam mutatójának érdemi növekedése állt, miközben a bankok és vállalatok nettó külső adóssága mérséklődött.

2. Pénzügyi piacok

2.1. Nemzetközi pénzpiacok

Az előző kamatdöntés óta elsősorban a globálisan meghatározó jegybankok monetáris politikájával kapcsolatos várakozások, a beérkezett makrogazdasági adatok, valamint az európai energiaválság alakították a globális befektetői hangulatot. A hosszú hozamok a fejlett piacokon és a kelet-közép-európai régióban jellemzően emelkedtek. A vezető tőzsdeindexek vegyesen alakultak.

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

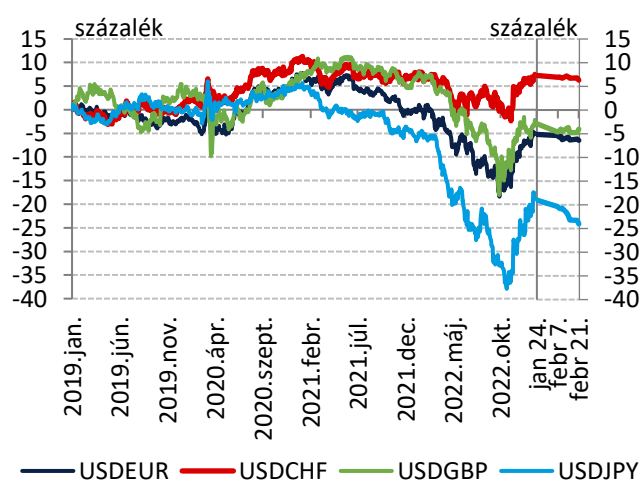


Forrás: Bloomberg

A pénzpiaci hangulat változóképpen alakult az előző kamatdöntés óta. A kockázati indikátorok közül a részvénypiaci volatilitást mérő VIX index az előző kamatdöntéskori szintjéhez képest összességében 2,2 százalékponttal 22,1 százalékra nőtt, míg a feltörekvő piacokon az EMBI Global kötvénypiaci felár enyhén, 6 bázisponttal emelkedett. A fejlett kötvénypiaci volatilitást mérő MOVE index 7 bázispontos emelkedéssel 120 bázispontra emelkedett (11. ábra).

A vezető tőzsdeindexek vegyesen alakultak. Az amerikai S&P index 0,5 százalékkal, a Dow Jones 1,8 százalékkal csökkent az időszak során. Az európai vezető tőzsdeindexek közül a német DAX index 1,8, a francia CAC40 index 3,3 százalékkal növekedett. Az ázsiai indexek közül a japán Nikkei 0,7 százalékkal csökkent, míg a Shanghai tőzsdeindex 0,8 százalékkal emelkedett az előző kamatdöntéskor tapasztalt szinthez képest. Összességében a fejlett tőzsdeindexeket reprezentáló MSCI kompozit index 0,6, míg a feltörekvő piaci index 4,2 százalékkal csökkent.

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

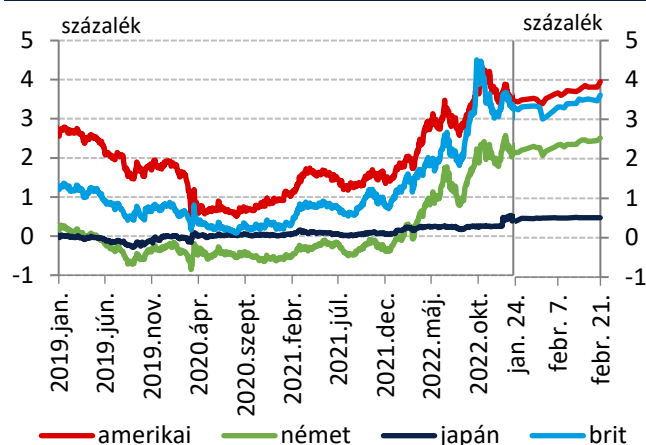


Megjegyzés: A pozitív értékek a változó (második) deviza erősödését jelentik.

Forrás: Bloomberg

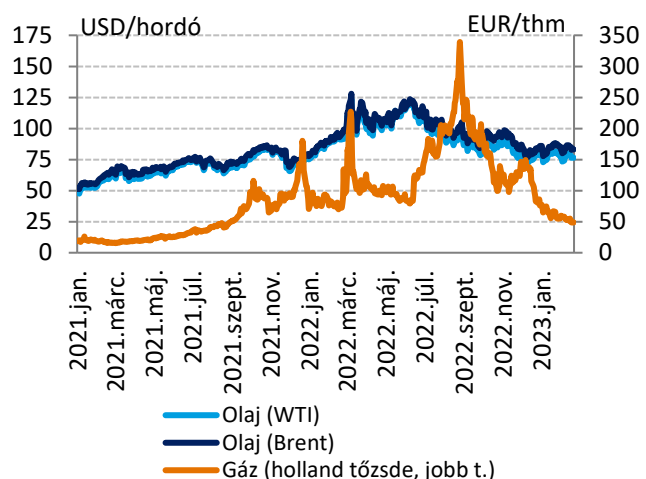
A dollár erősödött a főbb devizákkal szemben (12. ábra). A japán jennel szemben 3,6, az euróval szemben 2,2, a brit fonttal szemben 2,0, a svájci frankkal szemben 0,5, míg a kínai renminbivel szemben 1,6 százalékkal erősödött a dollár árfolyama. Az euro-dollár árfolyam az időszak során folyamatosan közeledett a paritáshoz és az időszak végére az 1,06-os szint közelében alakult.

13. ábra: Fejlett országok hosszú hozamainak alakulása



Forrás: Bloomberg

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



Forrás: Bloomberg

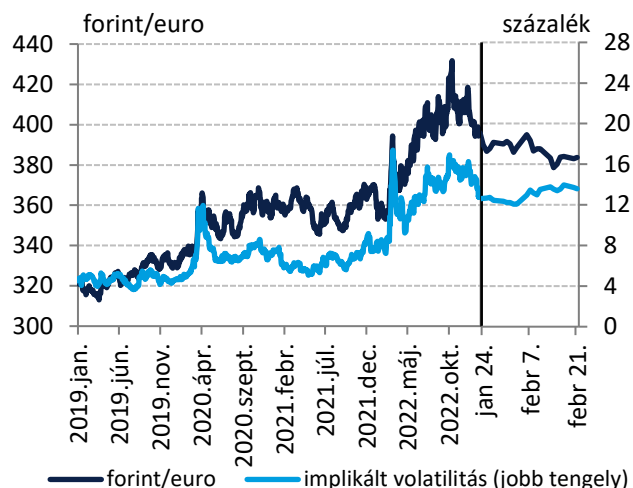
A hosszú hozamok a fejlett piacokon és a kelet-közép-európai régióban jellemzően emelkedtek (13. ábra). Az amerikai tízéves hozam 50, míg a német 37 bázisponttal került feljebb, így az amerikai 3,95, a német hozam pedig 2,53 százalékon zárta az időszakot. A mediterrán országok hozamai is nőttek: a portugál és spanyol 41 és 42, a görög és az olasz pedig 18 és 36 bázisponttal tolódott feljebb. A régiós országok 10 éves állampapírhozamai is emelkedtek: a lengyel 71, a román 42 és a cseh 52 bázisponttal mérséklődött, míg a magyar hozam 141 bázisponttal magasabb, mint a januári kamatdöntéskor.

Az előző kamatdöntés óta az olajárak csökkentek: a Brent típusú olaj ára 2,4 százalékkal, hordónként 83 dollárra mérséklődött, míg az amerikai benchmark, a WTI hordónkénti ára 4,7 százalékkal, 76 dollárra csökkent (14. ábra). **Folytatódott a gázárak csökkenése,** bár ennek mértéke a januári 40 százalékról 17 százalékra mérséklődött (14. ábra). Ezáltal a gázárak a 2022. augusztus végén kezdődő csökkenő tendenciában az utoljára 2021. augusztus végén látott szintekre csökkentek. Az európai gáztárolók jelenleg átlagosan 65 százalékos töltöttséggel üzemelnek, és a tárolók kihasználtsága az év ezen időszakában átlagos kapacitás felett mozgott, ami a régióban az enyhébb téli időjárásnak és az erősebb cseppfolyósított földgázimportnak is köszönhető. **Az ipari fémek ára csökkent,** a réz ára 3, a cink ára 8, az alumínium ára 7 százalékkal mérséklődött. **A teljes nyersanyag piacot lefedő Bloomberg nyersanyagár-index az időszak során 4,3 százalékkal csökkent.**

2.2. Hazai pénzügyi mutatók alakulása

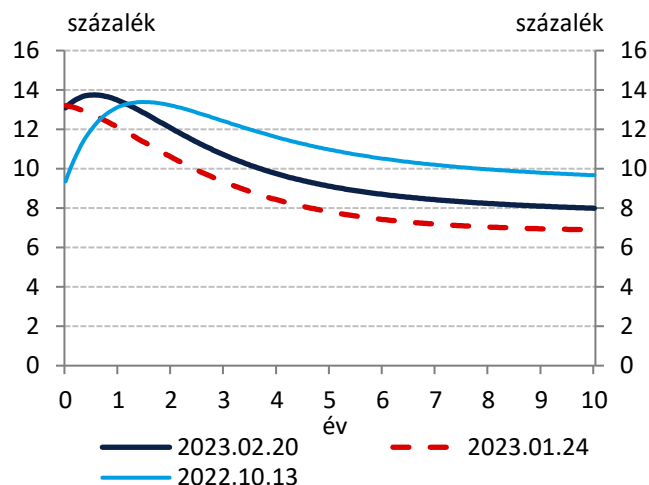
A forint a januári kamatdöntés óta - a régió árfolyamait felülteljesítve - 1,1 százalékkal erősödött az euróval szemben. Az állampapírpiazi hozamgörbe feljebb tolódott. A 3 hónapos BUBOR 28 bázisponttal 16,27 százalékra nőtt.

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



Forrás: Bloomberg

16. ábra: Az azonnali állampapír-hozamgörbe elmozdulása



Forrás: Bloomberg

A forint a januári kamatdöntés óta 1,1 százalékkal erősödött az euróval szemben (15. ábra). A régiós devizák közül a cseh korona 0,6 százalékkal értékelődött fel, míg a lengyel zloty és a román lej árfolyama lényegében nem változott az euróval szemben.

A monetáris transzmisszió szempontjából lényeges 3 hónapos BUBOR az előző kamatdöntés óta 28 bázisponttal 16,27 százalékra emelkedett.

Az állampapírpiazi hozamgörbe feljebb tolódott (16. ábra). A hozamgörbe 1 év körüli szakasza 138 bázisponttal került feljebb, míg a középső és hosszú lejáraton átlagosan 140, illetve 120 bázisponttal emelkedtek a hozamok.

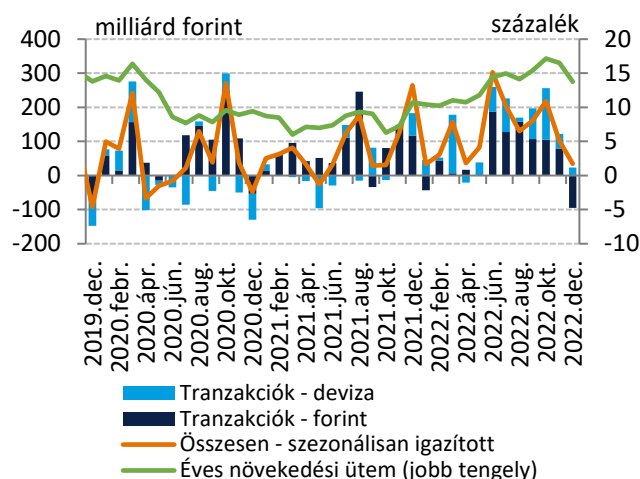
Az előző kamatdöntés óta megfelelő kereslet jellemezte az ÁKK államkötvény-aukcióit. A vizsgált időszak elején jellemzően a meghirdetettnél nagyobb mennyiséget fogadott el az ÁKK az államkötvények esetében, ugyanakkor a rövidebb diszkontkincstárjegyek aukcióin esetenként a felajánlottnál kevesebb papírt értékesített. Az átlaghozamok mind a kincstárjegyek, mind az államkötvények esetében többnyire emelkedtek.

A külföldiek forint állampapír-állománya csökkent. A nem rezidensek kezében lévő állomány 102 milliárd forinttal 6570 milliárd forintra mérséklődött. A külföldiek által tartott forint állampapírok piaci aránya 21,4 százalék közelébe csökkent.

3. Hitelezési feltételek

2022. decemberben a vállalati hitelállomány (részben az év végi mérlegoptimalizáció miatt) 72 milliárd forinttal mérséklődött a forinthitelek 95 milliárd forintos csökkenésének és a devizahitelek 23 milliárd forintos növekedésének eredőjeként. Decemberben a lakossági hitelállomány 58 milliárd forinttal bővült a folyósítások és törlesztések eredőjeként, ezzel az éves növekedési ütem 6,3 százalékra mérséklődött az előző havi 6,4 százalékról.

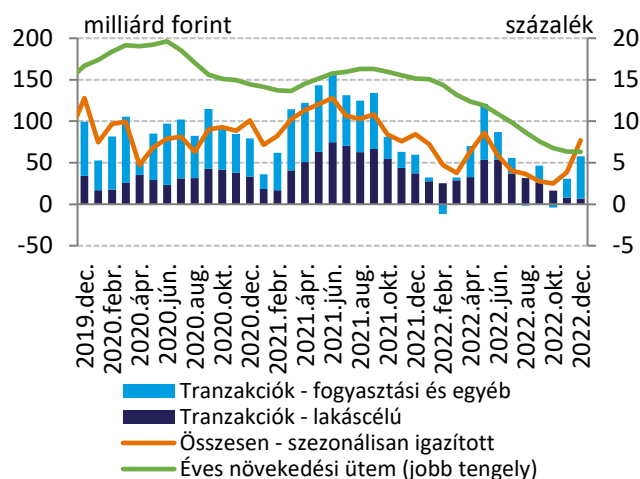
17. ábra: Nem pénzügyi vállalatok nettó hitelfelvétele



Forrás: MNB

2022. decemberben a vállalati hitelállomány (részben az év végi mérlegoptimalizáció miatt) 72 milliárd forinttal mérséklődött a forinthitelek 95 milliárd forintos csökkenésének és a devizahitelek 23 milliárd forintos növekedésének eredőjeként (17. ábra). Az éves növekedési ütem ezzel 13,8 százalékra csökkent az előző havi 16,5 százalékról. A hitelintézetek mérlegében lévő kötvényállomány tranzakcióit is figyelembe véve a hónap során 14,6 százalékos éves növekedési ütem adódott. A hitelintézetek 312 milliárd forint összegben bocsátottak ki új hiteleket, amely a tavalyi év azonos időszakától 31 százalékkal maradt el. A kkv szegmens új szerződéskötéseinek volumene 42 százalékkal múlta alul az előző év decemberi kibocsátását, mely részben a Széchenyi Kártya Program várakozásoktól elmaradó szerződéskötéseinek következménye.

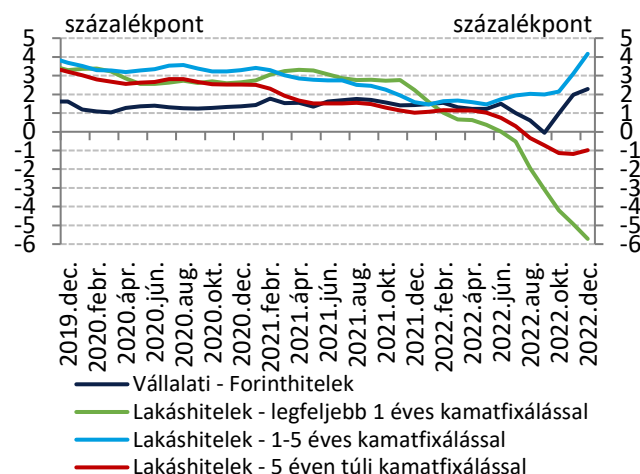
18. ábra: Háztartások nettó hitelfelvétele



Forrás: MNB

Decemberben a lakossági hitelállomány 58 milliárd forinttal bővült a folyósítások és törlesztések eredőjeként, ezzel az éves növekedési ütem 6,3 százalékra mérséklődött az előző havi 6,4 százalékról (18. ábra). A lakossági új hitelkibocsátás 167 milliárd forintot tett ki a hónap során, ami 27 százalékkal elmaradt az előző év azonos időszaki volumentól. A csökkenő kibocsátás szinte valamennyi hitelterméket érintette, egyedül a babaváró hitelek esetében volt megfigyelhető jelentős bővülés a program eredetileg tervezett kivezetéséhez kapcsolódó előrehozott kereslet miatt. A hitelkamatok emelkedésével párhuzamosan tovább csökkent a lakáshitelszerződések átlagos hitelösszege.

19. ábra: A vállalati és háztartási hitelfelárok alakulása



Megjegyzés: THM feletti, 3 havi simított felárok. A vállalati forinthitelek esetében a 3 hónapos BUBOR. A változó vagy legfeljebb 1 évig fixált kamatozású lakáscélú hitelek esetében a 3 havi BUBOR, míg az éven túl fixált lakáshitelek esetében a megfelelő IRS feletti felár.

Forrás: MNB

A vállalati forinthitelek simított kamatfelára az előző hónaphoz képest 0,31 százalékpontos növekedést követően 2,29 százalékpontot tett ki 2022. decemberben (19. ábra). Az egy éven túl, legfeljebb 5 évre kamatfixált lakáshitelek átlagos THM-alapú felára 1,16 százalékpontos növekedést követően 4,17 százalékponttra nőtt decemberben, míg az 5 éven túli kamatfixált termékek felára 0,2 százalékpontot növekedett és -0,98 százalékpontot tett ki a vizsgált időszak végén. A felárat minden esetben a hitel kibocsátásával azonos hónap átlagos referenciakamataival számoljuk, így az átárazás késleltetett jellege miatt átmenetileg negatív felárok alakulhatnak ki egyes részpiacokon.