



# MAKROGAZDASÁGI ÉS PÉNZÜGYI PIACI FEJLEMÉNYEK

HÁTTÉRANYAG A MONETÁRIS TANÁCS

2023. JÚNIUS 20-I ÜLÉSÉNEK

RÖVIDÍTETT JEGYZŐKÖNYVÉHEZ

**2023**  
JÚNIUS

Közzététel időpontja: 2023. július 5. 14 óra

*A Makrogazdasági és pénzügyi piaci fejlemények háttéranyag elkészítésekor a 2023. június 15-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.....	10
1.3.1. Bérezés.....	10
1.3.2. Inflációs folyamatok.....	10
1.4. Költségvetési folyamatok.....	12
1.5. Külső egyensúlyi folyamatok .....	13
2. Pénzügyi piacok .....	14
2.1. Nemzetközi pénzpiacok .....	14
2.2. Hazai pénzpiaci mutatók alakulása.....	16
3. Hitelezési feltételek .....	17

# 1. Makrogazdaság

## 1.1. Nemzetközi makrogazdasági környezet

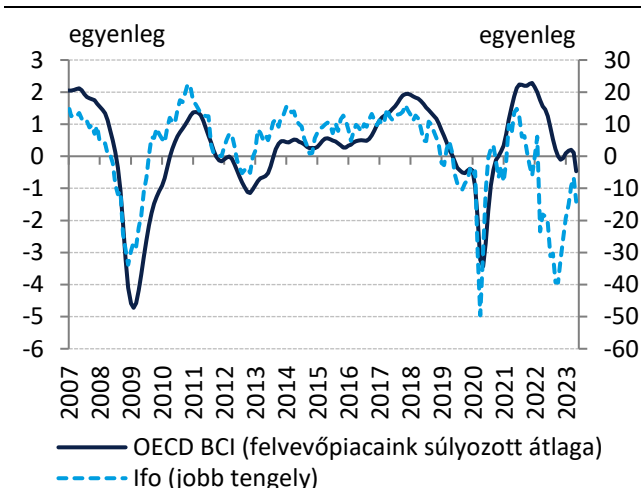
2023 első negyedévében lassult a világgazdasági növekedés. Az euroövezetben és az Európai Unióban 1,0, az Egyesült Államokban 1,6 és Kínában 4,5 százalékos gazdasági bővülést regisztráltak éves bázison. A havi termelési indikátorok és a kiskereskedelmi értékesítések az USA-ban és Kínában emelkedtek, míg az eurozónában csökkenést regisztráltak. Az Egyesült Államokban és Kínában javult, míg az eurozónában romlott a Beszerzési Menedzser Index májusban.

**2023 első negyedévben tovább lassult a GDP-növekedés a főbb gazdaságokban.** Nemzetközi összevetésben az euroövezetben és az Európai Unióban 1,0, az Egyesült Államokban 1,6 és Kínában 4,5 százalékos gazdasági növekedést regisztráltak éves bázison. A rendelkezésre álló adatok alapján az európai uniós országok közül az éves GDP-növekedés Spanyolországban (+3,8 százalék) és Cipruson (+3,4 százalék) volt a legmagasabb 2023 első negyedévében. Legfőbb külkereskedelmi partnerünk, Németország gazdasága 0,5 százalékkal zsugorodott. Negyedéves alapon 18 tagállamban nőtt, Csehországban stagnált, míg Magyarországon, Észtországban, Görögországban, Hollandiában, Írországon, Litvániában, Máltán és Németországban mérséklődött a gazdasági teljesítmény.

**A havi termelési indikátorok és a kiskereskedelmi értékesítések az USA-ban és Kínában emelkedtek, míg az eurozónában csökkenést regisztráltak.** Az ipari termelés az Egyesült Államokban mindössze 0,2 százalékkal nőtt áprilisban, ami 2021 márciusa óta a legalacsonyabb érték. Kínában áprilisban 5,6 százalékkal élénkült az ipari teljesítmény, azonban az adat elmaradt a várakozásoktól. Az eurozónában 1,4 százalékkal csökkent az ipari termelés márciusban éves alapon. A kiskereskedelmi értékesítések áprilisban az USA-ban 1,6 százalékkal, míg Kínában a szigorú járványügyi korlátozások feloldásának köszönhetően jelentősen, 18,4 százalékkal nőttek éves összevetésben. Az eurozónában 2,6 százalékos csökkenést regisztráltak áprilisban.

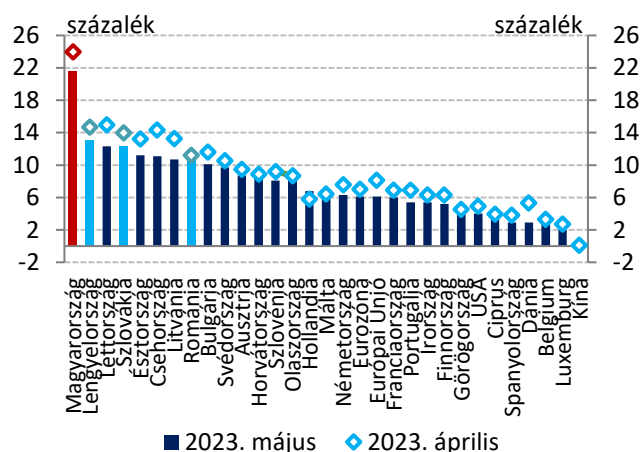
**Májusban a Beszerzési Menedzser Index Kínában és az Egyesült Államokban enyhén javult, míg az eurozónában romlott** (1. ábra). Az eurozónában a gazdasági hangulatindex (Economic Sentiment Indicator - ESI) és a Beszerzési Menedzser Index (Purchasing Managers Index - PMI) alapján kismértékben romlott a konjunktúrahangulat májusban havi alapon. Az Egyesült Államokban és Kínában javult a PMI az előző hónaphoz képest, továbbá mindkét gazdaságban a küszöbérték (50 pont) feletti értéket mutatott májusban.

1. ábra: Konjunktúraindikátorok alakulása felvevőpiacainkon



Forrás: OECD, Ifo

2. ábra: Az infláció alakulása nemzetközi összevetésben



Megjegyzés: HICP és CPI inflációs ráták.

Forrás: Eurostat

A nemzetközi munkaerőpiaci folyamatok továbbra sem mutatnak lassulást. Az Egyesült Államokban a munkanélküliségi ráta 3,7 százalékra nőtt májusban a foglalkoztatottság egyidejű növekedése mellett, míg az eurozónában áprilisban 6,5 százalékon alakult.

Az éves alapú infláció az Egyesült Államokban 4,0 százalékra mérséklődött, míg Kínában az áprilisi 0,1 százalékról 0,2 százalékra emelkedett májusban.

Az eurozóna inflációja éves összehasonlításban az előző havi 7,0 százalék után májusban 6,1 százalékra csökkent az előzetes adatok alapján. Eközben a maginfláció az áprilisi 5,6 százalékot követően májusban 5,3 százalékra mérséklődött. Az előzetes inflációs adat alacsonyabb volt az elemzők 6,3 százalékos inflációs várakozásainál, a maginfláció szintén az elemzői várakozások (5,5 százalék) alatt alakult.

Két ország kivételével minden EU-s országban mérséklődött az infláció májusban az elérhető adatok alapján. Az EU-s országok közül a legmagasabb inflációt hazánkban mérték, emellett a balti államokban, valamint a visegrádi országokban volt magasabb az éves árindex. A régiós országokat illetően Lengyelországban 13,0, Szlovákiában 12,3, míg Csehországban 11,1 százalékkal nőttek az árak éves összevetésben (2. ábra).

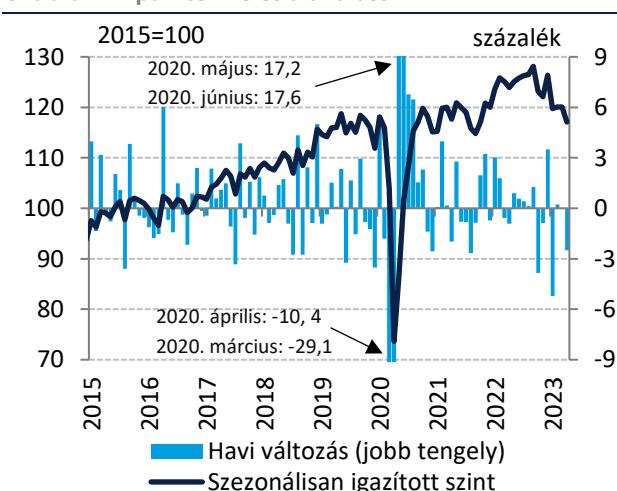
## 1.2. Hazai reál gazdasági folyamatok

A bruttó hazai termék 0,9 százalékkal csökkent 2023 első negyedében az előző év azonos időszakához viszonyítva. A beérkező makrogazdasági adatok a második negyedében is csökkenő gazdasági aktivitást jeleznek. 2023 áprilisában az ipari termelés volumene 8,3 százalékkal, a kiskereskedelmi forgalom 12,6 százalékkal, míg az építőipari termelés volumene 3,2 százalékkal csökkent áprilisban az előző év azonos időszakához képest. 2023 áprilisában a 15-74 éves foglalkoztatottak átlagos létszáma 4 millió 710 ezer fő volt. A 2023. február-áprilisi időszakban 14 ezerrel többen dolgoztak hazánkban, mint az előző év azonos időszakában. A munkanélküliségi ráta 3,9 százalékon alakult áprilisban.

### 1.2.1. Gazdasági növekedés

**2023 első negyedében a magyar gazdaság teljesítménye 0,9 százalékkal csökkent az előző év azonos időszakához viszonyítva, míg az előző negyedéhez képest 0,3 százalékkal mérséklődött a GDP.** Termelés oldalon az első negyedében az ipar (-3,2 százalék) és az építőipar (-8,6 százalék) kibocsátása is csökkent. Az ipari teljesítmény szűküléséhez jelentősen hozzájárult az energiaipar visszaesése. A feldolgozóipari ágazatok közül a legnagyobb mértékben a vegyi anyagok és vegyi termékek gyártása csökkentette az ipar teljesítményét, míg a közúti jármű, illetve a villamos berendezések gyártása fékezte leginkább az ipar visszaesését. A mezőgazdaság teljesítménye (+20,2 százalék) a tavalyi aszályt követően jelentősen emelkedett, emellett a gazdaság zsugorodását a szolgáltatások pozitív teljesítménye (+1,1 százalék) is mérsékelte. A szolgáltatások növekedéséhez főként a humán-egészségügy és szociális ellátások ágazat (+16,9 százalék) járult hozzá, megközelítve a koronavírus-járvány előtti szintet. A piaci szolgáltatások közül a nagy súlyú kereskedelem és a szállítás-raktározás csökkent, de ezt a többi alágazat ellensúlyozta. A felhasználási tételek közül egyedül a nettó export (+4,4 százalékpont) emelte a gazdasági teljesítményt. A háztartások fogyasztási kiadása 3,9 százalékkal, míg a bruttó állóeszköz-felhalmozás 6,0 százalékkal csökkent az előző év azonos időszakához viszonyítva. A készletváltozás növekedési hozzájárulása érdemben negatív volt (-1,9 százalékpont).

3. ábra: Az ipari termelés alakulása



Forrás: KSH adatok alapján MNB-számítás

**2023 áprilisában folytatódott az ipari termelés mérséklődése éves bázison, a márciusi 4,1 százalékos csökkenés után jelentősen 8,3 százalékkal mérséklődött a volumen az előző év azonos időszakához képest.** Szezonálisan és naptárhatással igazított adatok szerint 5,6 százalékos visszaesést regisztráltak tavaly áprilishoz viszonyítva. A termelés szintje az előző hónaphoz képest 2,5 százalékkal mérséklődött (3. ábra). A feldolgozóipari alágazatok döntő többségében csökkent a termelés, azonban a járműgyártásban, valamint az akkumulátorgyártásban emelkedést regisztráltak éves alapon. A legnagyobb súlyú járműgyártás kibocsátása 10,5 százalékkal nőtt éves alapon, míg az akkumulátor- és villamosmotor-gyártást is magában foglaló villamos berendezések gyártása alágazat termelése 17,8 százalékkal emelkedett. A bányászat (-31,0 százalék), a

gumi-, műanyag és nemfém-gyártás (-23,9 százalék), az energia (-23,6 százalék), a kőolajfeldolgozás (-22,8 százalék), az élelmiszeripar (-20,1 százalék), a fémipar (-17,4 százalék), a vegyi anyagok gyártása (-17,4) és a számítógép-elektronikai termékek gyártása (-12,5) esetében pedig jelentősen csökkent a kibocsátás a tavaly áprilisi szinthez képest.

**Az építőipari termelés volumene 3,2 százalékkal esett vissza 2023 áprilisában, ezzel január óta mérséklődik a kibocsátás éves alapon.** Az épületek építése 4,4 százalékkal, míg az egyéb építmények építése 1,3 százalékkal mérséklődött éves bázison. Márciushoz viszonyítva 2,6 százalékkal csökkent a teljes építőipari termelés a szezonálisan és munkanaphatással igazított adatok alapján. A megkötött új szerződések volumene 37,5 százalékkal esett vissza 2022. áprilishoz képest. Az épületek építésére kötött szerződéseké 33,0 százalékkal, az egyéb építmények építésére vonatkozóké 42,3 százalékkal csökkent. Az építőipari vállalkozások áprilisi végi szerződésállományának volumene 27,5 százalékkal kisebb volt az egy évvel korábbinál. Az épületek építésére vonatkozó szerződéseké 4,3, az egyéb építményekre vonatkozóké 41,2 százalékkal csökkent az előző év azonos időszakához képest.

**2023 áprilisában 12,6 százalékkal mérséklődött a kiskereskedelmi forgalom volumene, ezzel öt hónapja csökkennek az értékesítések éves alapon.** Az áprilisi visszaeséshez jelentős mértékben hozzájárult a tavaly év eleji kormányzati kifizetések miatti bázishatás. Az üzemanyag-kereskedelem nélkül 9,9 százalékkal csökkent a forgalom a naptárhatástól megtisztított adatok szerint. Az üzemanyagtöltő állomások értékesítései nélkül tavaly július óta tart a csökkenés éves alapon a kiskereskedelemben. Az előző hónapban tapasztalt enyhe javulás után 0,9 százalékkal mérséklődött a havi bázisú kiskereskedelmi forgalom volumene áprilisban. A kiskereskedelmi értékesítések szintje továbbra is a 2021 eleji szint közelében tartózkodik a szezonálisan és naptárhatástól igazított adatok alapján. A gyógyszer-, illatszer üzleteket kivéve minden termékcsoportban csökkent a kiskereskedelmi forgalom.

**Az előzetes adatok szerint a külkereskedelmi termékforgalom egyenlege 308 millió eurós többletet mutatott 2023 áprilisában a márciusi 886 millió eurós többlet után.** Az előző év azonos időszakához képest az egyenleg 836 millió euróval javult, míg március hónapoz képest 578 millió euróval romlott. Az áfarezidensekkel korrigált egyenleg 956 millió euróval javult éves alapon és 154 millió eurós hiányt mutatott. Áprilisban a tovább mérséklődő ipari termelés ellenére az áruexport euróban számolt értéke 3,4 százalékkal nőtt, míg az importé a belső keresleti tételek lassulásával összhangban 4,0 százalékkal csökkent az előző év

azonos időszakához képest. 2023. februárban a külkereskedelmi cserearány 5,2 százalékkal javult éves összevetésben. Az ásványi fűtőanyagok hozzájárulása 2021 januárja óta először már javította a cserearányt, márciusban ennek hatása 3,3 százalékpont volt.

**2023 májusában a magas frekvenciájú adatok többnyire lassuló gazdasági aktivitást jeleznek.** Májusban az online pénztárgép adatok alapján a nominális forgalom 8,9 százalékkal növekedett, míg az inflációval számított reál forgalom 12,7 százalékkal csökkent éves alapon. Mérséklődött a légi személyforgalom (-12,2 százalék), a teherforgalom (-7,8 százalék) és a közúti személyforgalom (-4,2 százalék) is az eddig beérkezett adatok alapján. A villamosenergia-terhelési adatok 9,1 százalékkal csökkentek. A mozik látogatottsága 2 százalékkal emelkedett. A vendéglátás forgalma közel 18,7 százalékkal nőtt májusban. A lakáspiaci tranzakciók száma 38,7 százalékkal mérséklődött az eddig rendelkezésre álló adatok szerint áprilisban. A „munkanélküli segély” kifejezésre történő Google-keresések száma alacsonyban alakult.

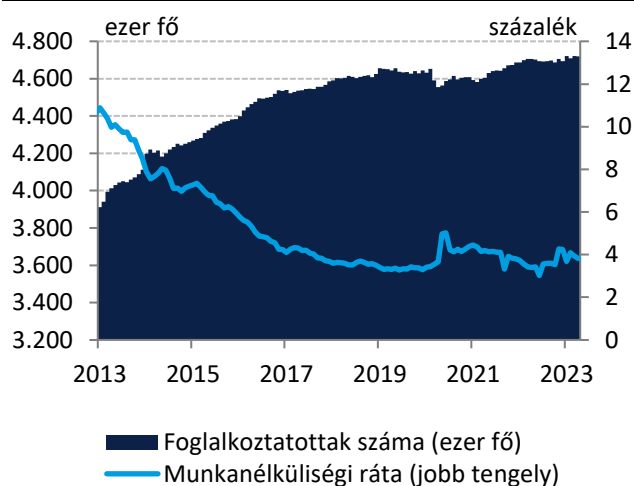
#### 1.2.2. Foglalkoztatás

**A Munkaerő-felmérés (MEF) adatai alapján 2023 áprilisában a 15-74 éves foglalkoztatottak átlagos létszáma 4 millió 710 ezer fő volt. A 2023. február-áprilisi időszakban a foglalkoztatottak átlagos létszáma 4 millió 698 ezer főt tett ki, ami 14 ezerrel több, mint az előző év azonos időszakában (4. ábra).** Február-április átlagában az elsődleges munkaerőpiacon foglalkoztatottak száma 17 ezer fővel, a külföldi telephelyen dolgozók száma 6 ezer fővel emelkedett, míg a közfoglalkoztatottak száma 9 ezer fővel csökkent az előző év azonos időszakához képest.

**A munkanélküliek száma 190 ezer fő volt áprilisban, ami 20 ezer fővel több az előző év azonos időszakához képest, így összességében a munkanélküliségi ráta 3,9 százalékon alakult.** Áprilisban a szezonálisan igazított adatok alapján a munkanélküliek száma márciushoz képest enyhén csökkent. A Nemzeti Foglalkoztatási Szolgálat (NFSZ) adatai alapján 2023 áprilisában 235 ezer fő (-6 ezer fő éves alapon), májusban pedig 229 ezer fő (-5 ezer fő éves alapon) regisztrált álláskereső volt Magyarországon. A szezonálisan igazított adatok alapján 2023 májusában a regisztrált álláskeresők száma nem változott áprilishoz képest, és továbbra is alacsonyabb, mint a koronavírus-járvány kitörése előtti hónapokban.

**A munkaerőpiac továbbra is historikusan feszes (5. ábra).** 2023 első negyedévében a versenyszférában 59 ezer betöltetlen, nem támogatott álláshely volt, ami 5 százalékkal kevesebb, mint az előző év azonos időszakában és nem jelent

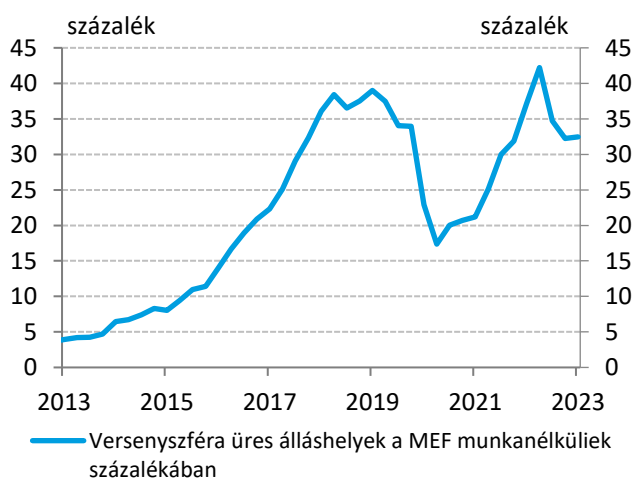
4. ábra: A foglalkoztatottak létszáma és a munkanélküliségi ráta



Megjegyzés: Szezonálisan igazított adatok.

Forrás: KSH

5. ábra: A munkaerőpiaci feszességi mutató alakulása



Megjegyzés: Szezonálisan igazított, negyedéves adatok.

Forrás: KSH



érdemi változást az előző negyedévi sinthez képest. A munkaerő-kereslet sem a piaci szolgáltatások, sem a feldolgozóipar esetében nem változott az előző negyedévhez képest. A piaci szolgáltató szektorban 33,4 ezer üres álláshely volt 2023 első negyedévében, ami lényegében megegyezik az előző negyedévi szinttel. A piaci szolgáltatások szektoron belül a kereskedelemben 0,5 ezer fővel, az információ, kommunikáció és a szállítás, raktározás ágazatokban 0,4-0,4 ezer fővel csökkent az üres álláshelyek száma az előző negyedévhez képest. Az állami szférán belül a közigazgatásban és az egészségügyben csökkent, az oktatásban pedig enyhén emelkedett az üres álláshelyek száma a negyedik negyedévhez képest.

### 1.3. Infláció és bérek

2023 májusában negyedik hónapja, gyorsuló ütemben folytatódott a hazai infláció csökkenése, éves összevetésben 21,5 százalékkal emelkedtek a fogyasztói árak. A maginfláció mérséklődése is folytatódott, így a mutató 22,8 százalékon, az indirekt adóktól szűrt maginfláció pedig 22,7 százalékon alakult. A beérkező inflációs adat az elemzői várakozások alatt alakult. 2023 márciusában a rendszeres (prémium nélkül számított) átlagkeresetek a nemzetgazdaságban 15,7 százalékkal, míg a versenyszférában 17,4 százalékkal emelkedtek éves alapon.

6. ábra: Az átlagkeresetek dinamikája a versenyszférában



Forrás: KSH adatok alapján MNB-számítás

#### 1.3.1. Bérezés

**2023 márciusában a versenyszféra bruttó átlagkeresete 18,7 százalékkal emelkedett az előző év azonos időszakához képest.** A prémiumkifizetések mértéke jelentősen meghaladta a márciusi historikus átlagot. A rendszeres (prémium nélkül számított) átlagkeresetek a nemzetgazdaságban 15,7 százalékkal, a versenyszférában 17,4 százalékkal emelkedtek éves alapon.

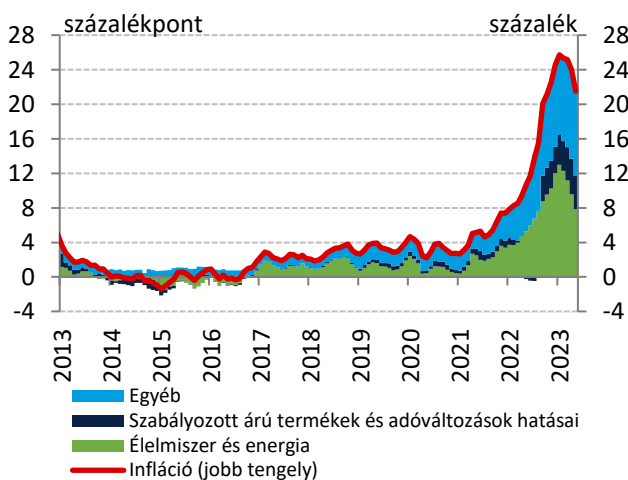
**A szezonálisan igazított adatok alapján a versenyszférában a bruttó átlagkeresetek dinamikája gyorsult, a rendszeres átlagkeresetek dinamikája lassult az előző hónaphoz képest** (6. ábra). A versenyszférán belül a feldolgozóipar bérdinamikája meghaladta a piaci szolgáltatásokét. A legtöbb ágazatban 14,0 százalék felett alakult az éves bérdinamika. A feldolgozóiparban a nyers adatok alapján az előző év azonos időszakához képest 22,7 százalékkal voltak magasabbak a bérek márciusban. A piaci szolgáltatások körében 16,7 százalékos növekedést regisztrált a KSH. Az építőiparban szintén 16,7 százalékkal, míg a kereskedelemben 15,6 százalékkal nőttek a bérek az előző év azonos időszakához képest.

#### 1.3.2. Inflációs folyamatok

**2023 májusában negyedik hónapja, gyorsuló ütemben folytatódott a hazai infláció csökkenése, éves összevetésben 21,5 százalékkal emelkedtek a fogyasztói árak** (7. ábra). Az infláció 2,5 százalékponttal lassult az előző hónaphoz képest. A lassulás elsősorban az élelmiszerek (-1,0 százalékpont), az üzemanyagok (-0,7 százalékpont) és az iparcikkek (-0,5 százalékpont) árindexéhez köthető. Májusban tovább csökkent a maginfláció, így 22,8 százalékon, az indirekt adóktól szűrt maginfláció pedig 22,7 százalékon alakult. Az előző hónaphoz képest az éves bázisú maginfláció 2,0 százalékponttal mérséklődött. A maginfláció csökkenése a feldolgozott élelmiszerek és az iparcikkek inflációjának mérséklődésére vezethető vissza. A bejövő adat az elemzői várakozások alatt alakult. A medián 22,3 százalék volt, míg a várakozások 22,0 és 23,0 százalék között szóródtak.

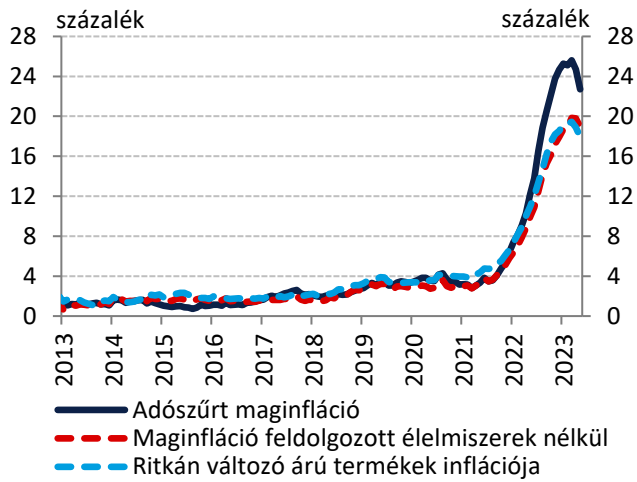
**Az alapfolyamatokat jobban tükröző, a feldolgozott élelmiszerek nélkül számított maginfláció 0,9 százalékkal**

7. ábra: Az infláció dekompozíciója



Forrás: KSH adatok alapján MNB-számítás

8. ábra: Inflációs alapmutatók alakulása



**csökkent.** A tartósabb inflációs tendenciákat megragadó többi mutatónk is mérséklődött éves bázison (8. ábra).

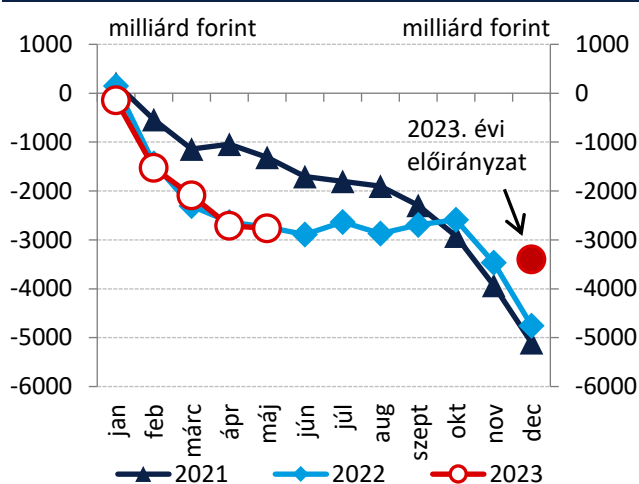
Megjegyzés: A feldolgozott élelmiszerek nélküli maginfláció változatlan tartalom mellett a korábbi keresletérzékeny inflációnak felel meg.

Forrás: KSH adatok alapján MNB-számítás

## 1.4. Költségvetési folyamatok

Az államháztartás központi alrendszere 2023 májusában 54 milliárd forintos hiánnyal zárt, ami mintegy 50 milliárd forinttal kedvezőbb a 2022. májusi értéknél. Ezzel a 2023. évi kumulált hiány 2763 milliárd forintra nőtt május végére, ami a 3400 milliárd forintos éves előirányzat 81 százaléka. A központi alrendszer bevételei májusban 437 milliárd forinttal alakultak magasabban, mint egy évvel korábban. Ezen belül az adó- és járulékbevételek 427 milliárd forinttal emelkedtek éves szinten. A kiadások 389 milliárd forinttal haladták meg a 2022. májusi értéket.

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



Forrás: 2023. évi költségvetési törvény, Magyar Államkincstár

**Az államháztartás központi alrendszere** 2023. májusban 54 milliárd forintos hiánnyal zárt. A 2023. évi kumulált hiány 2763 milliárd forintra nőtt május végére, ami a 3400 milliárd forintos éves előirányzat 81 százaléka (9. ábra).

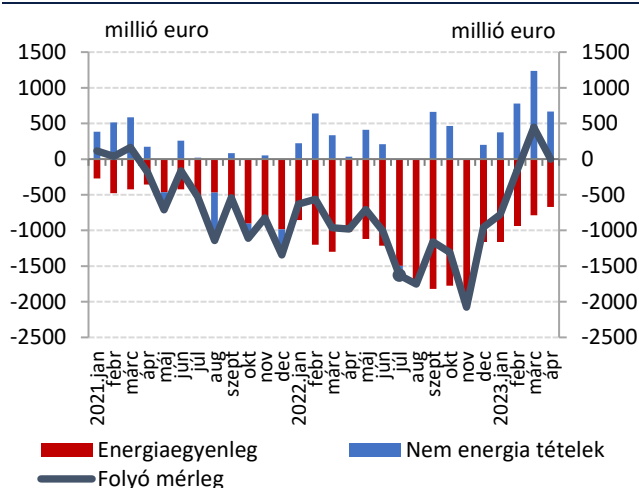
**A központi alrendszer bevételei** májusban 437 milliárd forinttal alakultak magasabban, mint egy évvel korábban. Ennek döntő része az adó- és járulékbevételek 427 milliárd forintos éves emelkedésének köszönhető, amelyen belül a gazdálkodó szervezetek befizetései 243 milliárd forinttal, az szja-bevételek 58 milliárd forinttal, míg a szociális hozzájárulási adó- és járulékbevételek 86 milliárd forinttal nőttek. A nettó áfabevételek a visszaigénylések növekedése miatt 59 milliárd forinttal estek vissza, miközben a bruttó bevételek 7 százalékkal emelkedtek a kiskereskedelmi forgalom csökkenése miatt.

**A kiadások** 389 milliárd forinttal voltak magasabbak a 2022. májusi értéknél. A növekedést elsősorban a nyugdíjak 95 milliárd forinttal, az uniós kiadások 75 milliárd forinttal, valamint a normatív és egyedi támogatások 74 milliárd forinttal magasabb idei teljesülése okozta. A tavalyinál 76 milliárd forinttal magasabb nettó kamatkidást és 143 milliárd forinttal magasabb állami vagyonnal kapcsolatos kiadást részben ellensúlyozta a központi szervek nettó saját kiadásainak 94 milliárd forintos csökkenése.

### 1.5. Külső egyensúlyi folyamatok

2023 áprilisában a folyó fizetési mérleg egyenlege egyensúly közelében alakult, a külső finanszírozási képesség közel 200 millió eurót tett ki. A folyó fizetési mérleg egyenlegének csökkenése döntően az áruforgalom alakulásával volt összefüggésben, ami mögött az export növekedési dinamikájának visszaesése állt. A pénzügyi mérleg adatai alapján a közvetlentőke források jelentős nettó beáramlása mellett a nettó külső adósság mérséklődött. A nettó közvetlentőke-állomány 1,2 milliárd eurós növekedéséhez főleg a nettó tulajdonosi hitelek növekedése járult hozzá.

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



Forrás: MNB, KSH

2023 áprilisában a folyó fizetési mérleg egyenlege egyensúly közelében alakult, a külső finanszírozási képesség közel 200 millió eurót tett ki (10. ábra). A folyó fizetési mérleg egyenlegének csökkenése döntően az áruforgalom alakulásával volt összefüggésben, ami mögött az export növekedési dinamikájának visszaesése állt. Áprilisban a szolgáltatásegyenleg és a transzferegyenleg többletének növekedése is javította a külső egyensúlyt, míg a jövedelemegyenleg emelkedő hiánya ellentétes irányba hatott.

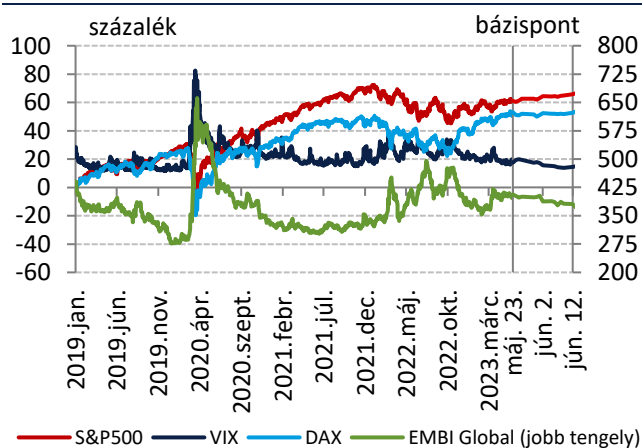
A pénzügyi mérleg mérleg adatai alapján a közvetlentőke-források jelentős nettó beáramlása mellett a nettó külső adósság mérséklődött. A nettó közvetlentőke állomány 1,2 milliárd eurós növekedéséhez főleg a nettó tulajdonosi hitelek növekedése járult hozzá. A nettó külső adósság tranzakcióból eredő mintegy 1,1 milliárd eurós csökkenése mögött az állam és a vállalatok mutatójának mérséklődése állt, miközben a bankok nettó külső adóssága nőtt.

## 2. Pénzügyi piacok

### 2.1. Nemzetközi pénzügyi piacok

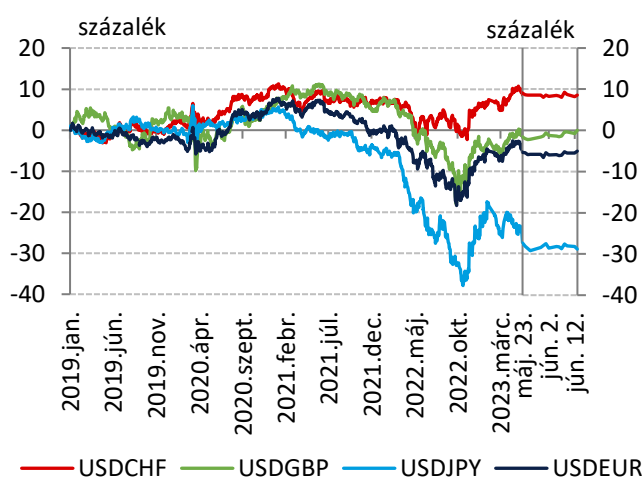
Az előző kamatdöntés óta összességében javult a befektetői hangulat. Az amerikai adóssághatárrel kapcsolatos aggodalmak elmúltával a piaci szereplők fókuszában a meghatározó jegybankok kamatpolitikájával kapcsolatos várakozások, valamint a makrogazdasági adatközlések álltak. A hosszú hozamok jellemzően mérséklődtek a fejlett piacokon és a kelet-közép-európai régióban. A vezető tőzsdeindexek emelkedtek.

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



Forrás: Bloomberg

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



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

Forrás: Bloomberg

**A kockázati indikátorok javultak.** A részvénypiaci volatilitást mérő VIX index az előző kamatdöntéskori szintjéhez képest összességében 2,5 százalékponttal 15,0 százalékra csökkent, míg a feltörekvő piacokon az EMBI Global kötvénypiaci felár 35 bázisponttal mérséklődött (11. ábra). A fejlett kötvénypiaci volatilitást mérő MOVE index 13 bázispontos csökkenéssel 119 bázisponttal mérséklődött.

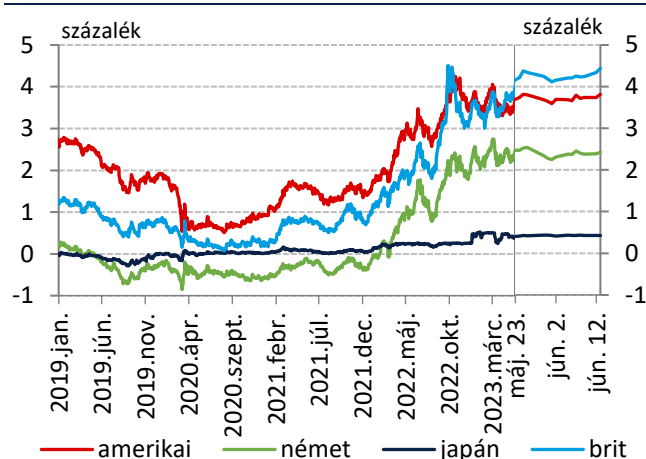
**A vezető tőzsdeindexek jellemzően emelkedtek.** Az amerikai S&P index 5,4 százalékkal, a Dow Jones 3,5 százalékkal nőtt az időszak során. Az európai vezető tőzsdeindexek közül a német DAX index 1,0 százalékkal emelkedett, míg a francia CAC40 index 0,5 százalékkal mérséklődött. Az ázsiai indexek közül a japán Nikkei 8,2 százalékkal nőtt, míg a Shanghai tőzsdeindex 0,5 százalékkal csökkent az előző kamatdöntés óta. Összességében a fejlett tőzsdeindexeket reprezentáló MSCI kompozit index 4,0, míg a feltörekvő piaci index 3,5 százalékkal emelkedett.

**A dollár enyhén gyengült a főbb devizákkal szemben** (12. ábra). A brit fonttal szemben 1,8, a kanadai dollárral szemben 1,6, az ausztrál dollárral szemben 2,6, míg az euróval szemben 0,3 százalékkal (az 1,08-as szintig) gyengült a dollár. A japán jenhez képest 0,9, a kínai renminbihez képest 1,3, a svájci frankhoz képest 0,2 százalékkal erősödött.

**A hosszú hozamok a fejlett piacokon – az amerikai és a brit kivételével –, valamint a kelet-közép-európai régióban jellemzően mérséklődtek** (13. ábra). Az amerikai tízéves hozam 12 bázisponttal, a brit 28 bázisponttal emelkedett, míg a német 5 bázisponttal mérséklődött, így az amerikai 3,81, a német hozam pedig 2,42 százalékon zárta az időszakot. A mediterrán országok hozamai mérséklődtek: a spanyol és a portugál 14, az olasz 26, a görög 16 bázisponttal toledott lejjebb. A régiós országok 10 éves állampapírhozamai közül a lengyel 12, a cseh 37, a román pedig 33 bázisponttal mérséklődött. A magyar hozam 85 bázisponttal került lejjebb a májusi kamatdöntés óta.

**Az előző kamatdöntés óta csökkentek az olajárak** (14. ábra). Az északi-tengeri Brent típusú olaj ára 7,6 százalékkal, hordónként 78 dollárról 72 dollárra csökkent, míg az amerikai benchmark, a WTI hordónkénti ára 7,5 százalékkal 67 dollárra

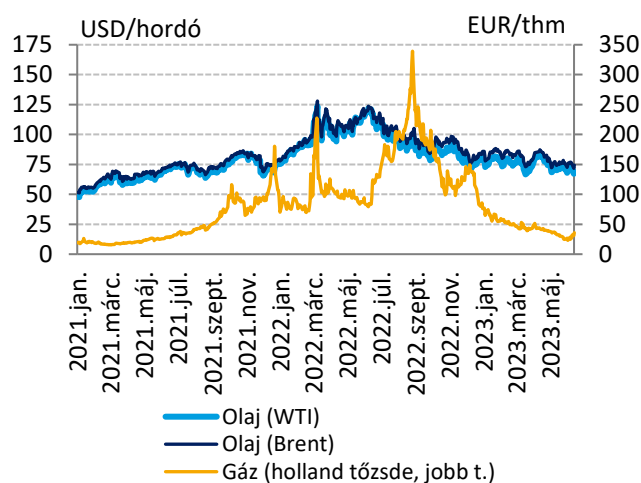
13. ábra: Fejlett országok hosszú hozamainak alakulása



Forrás: Bloomberg

mérséklődött. A csökkenésben elsősorban az olajpiacon tapasztalható túlkínálat játszotta a szerepet, de a piac továbbra is érzékeny a kínálati sokkokra, ami az elmúlt időszak megnövekedett volatilitásában is tükröződik. **Az európai gázárak június elején a 2 éves mélypontot jelentő 23 euro/MWh szint közelébe csökkentek**, mivel az EU gáztárolói magas, 70 százalékos telítettségi szinttel üzemelnek (ami jóval magasabb, mint 2022 azonos időszakának 45 százalékos szintje). Azonban azóta **a gázárak volatilis kereskedésben az előző kamatdöntéskori 30 euro/MWh szint fölé emelkedtek vissza**. Az ipari fémek ára 1,5, a réz ára 5,2, a nikkel ára 4,5, a cink ára 0,6 százalékkal emelkedett. A teljes nyersanyagpiacot lefedő Bloomberg nyersanyagár-index az időszak során 1,7 százalékkal csökkent, elsősorban az energia-alindex csökkenése révén.

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

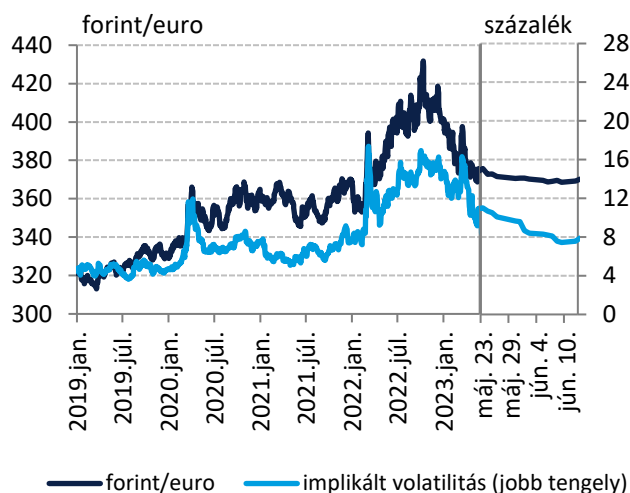


Forrás: Bloomberg

## 2.2. Hazai pénzügyi mutatók alakulása

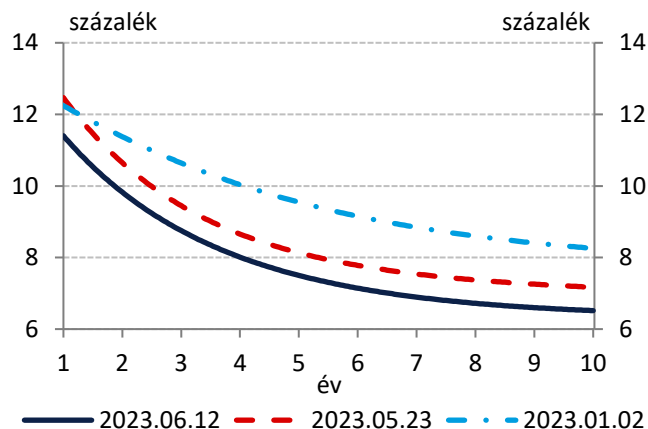
A forint a májusi kamatdöntés óta több mint 1,4 százalékkal erősödött az euróval szemben. Az állampapírpiazi hozamgörbe lejjebb tolódott. A monetáris transzmisszió szempontjából lényeges 3 hónapos BUBOR az előző kamatdöntés óta 38 bázisponttal 15,64 százalékra csökkent.

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 májusi kamatdöntés óta több mint 1,4 százalékkal erősödött az euróval szemben** (15. ábra). A régiós devizák közül a lengyel zloty árfolyama nem változott, a román lej 0,2 százalékkal értékelődött fel, míg a cseh korona 0,6 százalékkal értékelődött le az euróval szemben.

**A monetáris transzmisszió szempontjából lényeges 3 hónapos BUBOR az előző kamatdöntés óta 38 bázisponttal 15,64 százalékra csökkent.**

**Az állampapírpiazi hozamgörbe lejjebb tolódott** (16. ábra). A hozamgörbe éven belüli szakasza 85-170 bázisponttal került lejjebb, míg a középső és a hosszú lejáraton átlagosan 60-85 bázispontos csökkenés történt.

**Az előző kamatdöntés óta erős kereslet jellemezte az ÁKK államkötvény-aukcióit.** A vizsgált időszak során egyes államkötvény-aukciókon a meghirdetettnél többségében nagyobb mennyiséget fogadott el az ÁKK, átlagosan 4,4-szeres túljegyzés mellett. A kialakult átlaghozamok jellemzően csökkentek. A diszkontkincstárjegyek aukcióit csökkenő átlaghozamok és szintén erős kereslet jellemezte.

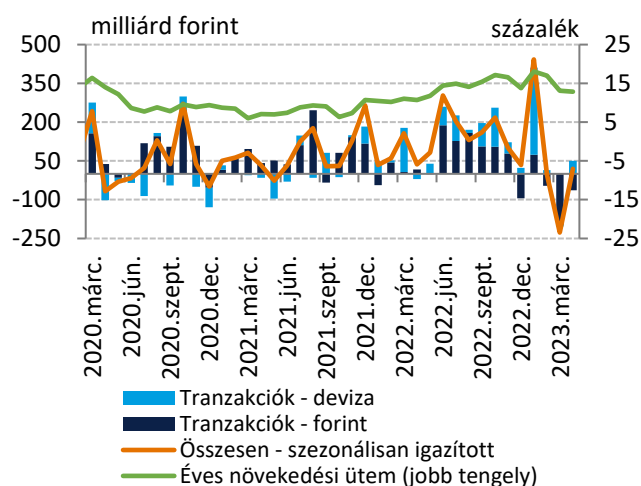
**A külföldiek forint állampapír-állománya csökkent.** A nem rezidensek kezében lévő állomány 6 milliárd forinttal 7172 milliárd forintra mérséklődött. A külföldiek által tartott forint állampapírok piaci aránya 21,8 százalék közelébe nőtt.



## 3. Hitelezési feltételek

2023 áprilisában a vállalati hitelállomány 14 milliárd forinttal mérséklődött a forinthitelek nagy ügylethez köthető 64 milliárd forintos csökkenésének és a devizahitelek 50 milliárd forintos emelkedésének eredményeként. Áprilisban a lakossági hitelállomány 5,2 milliárd forinttal bővült a tranzakciók eredményeként, ezzel az éves növekedési ütem 4,4 százalékra lassult az előző havi 5,1 százalékról. A vállalati forinthitelek simított kamatfelára az előző hónaphoz képest 0,38 százalékpontos növekedést követően 2,00 százalékpontot tett ki 2023. áprilisban.

17. ábra: Nem pénzügyi vállalatok nettó hitelfelvétele

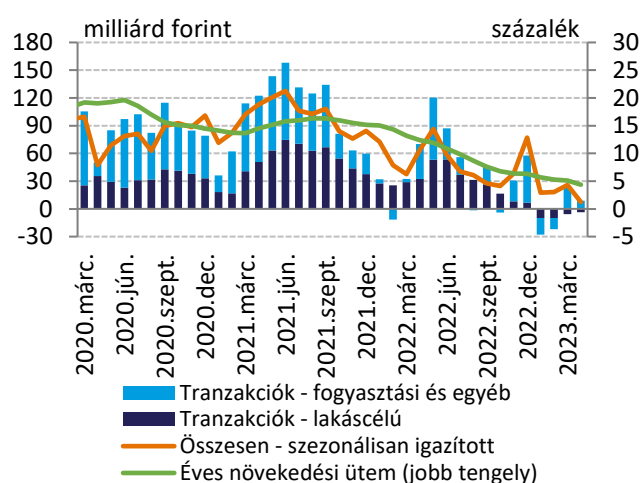


Forrás: MNB

**2023 áprilisában a vállalati hitelállomány 14 milliárd forinttal mérséklődött a forinthitelek nagy ügylethez köthető 64 milliárd forintos csökkenésének és a devizahitelek 50 milliárd forintos emelkedésének eredményeként (17. ábra).** Az éves növekedési ütem ezzel enyhén, 12,9 százalékra lassult az előző havi 13,1 százalékról. A hitelintézetek 345 milliárd forint összegben bocsátottak ki új hiteleket, ami a tavalyi év azonos időszakát 98 százalékkal haladja meg. Az áprilisi új vállalati hitelállomány kibocsátáshoz jelentős részben hozzájárultak a támogatott hitelprogramok (SZKP MAX+ és BGH).

**Áprilisban a lakossági hitelállomány 5,2 milliárd forinttal bővült a tranzakciók eredményeként, ezzel az éves növekedési ütem 4,4 százalékra lassult az előző havi 5,1 százalékról (18. ábra).** A lakossági új hitelszerződések 120 milliárd forintos volumene 52 százalékkal elmaradt az előző év azonos időszaki kibocsátástól. A visszaesés valamennyi főbb hitelterméket érintette, legnagyobb mértékben a lakáshitel-kihelyezések csökkentek.

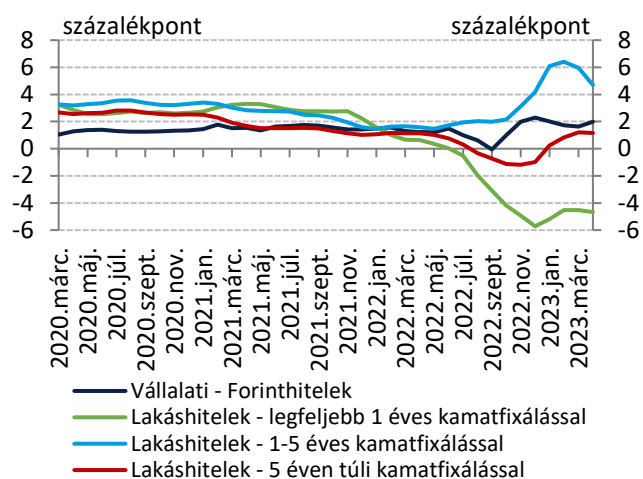
18. ábra: Háztartások nettó hitelfelvétele



Forrás: MNB

**A vállalati forinthitelek simított kamatfelára az előző hónaphoz képest 0,38 százalékpontos növekedést követően 2,00 százalékpontot tett ki 2023. áprilisban (19. ábra).** Az egy éven túl, legfeljebb 5 évre kamatfixált lakáshitelek átlagos THM-alapú felára 1,25 százalékpontos csökkenést követően 4,70 százalékponton alakult áprilisban, míg az 5 éven túli kamatfixált termékek felára 0,05 százalékponttal mérséklődött és 1,15 százalékpontot tett ki a vizsgált időszak végén. A támogatott hitelek esetében a kamatláb az állami kamattámogatást is tartalmazza, így a számolt átlagos felárak magasabbak annál, amivel az ügyfelek ténylegesen szembesülnek. Ez a hatás különösen az 1-5 évre kamatfixált lakáshitelek esetében jelentkezik.

19. ábra: A vállalati és háztartási hitelfelárok alakulása



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

Forrás: MNB