



MAKROGAZDASÁGI ÉS PÉNZÜGYI PIACI FEJLEMÉNYEK

HÁTTÉRANYAG A MONETÁRIS TANÁCS

2024. JÚLIUS 23-I ÜLÉSÉNEK

RÖVIDÍTETT JEGYZŐKÖNYVÉHEZ

2024
JÚLIUS

Közzététel időpontja: 2024. augusztus 7. 14 óra

A Makrogazdasági és pénzügyi piaci fejlemények háttéranyag elkészítésekor a 2024. július 18-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-rovidített-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 és külső egyensúlyi folyamatok.....	11
1.4.1. Költségvetési folyamatok.....	11
1.4.2. Külső egyensúlyi folyamatok	11
2. Pénzügyi piacok	13
2.1. Nemzetközi pénzpiacok	13
2.2. Hazai pénzpiaci mutatók alakulása.....	15
3. Hitelezési feltételek	16

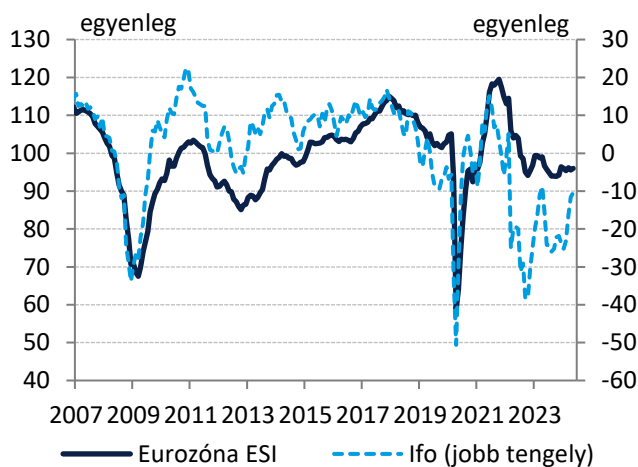
1. Makrogazdaság

1.1. Nemzetközi makrogazdasági környezet

2024 első negyedében az Egyesült Államokban gyorsabb, míg az Európai Unióban visszafogottabb ütemben növekedett a GDP éves összehasonlításban, miközben Kínában a második negyedévben a vártnál lassabb ütemű emelkedést mértek. A nemzetközi munkaerőpiaci folyamatok júniusban is kedvezőek maradtak. Az eurozóna gazdasági hangulatindexe romlott. Júniusban az éves alapú infláció az Egyesült Államokban az előző havi adathoz képest 0,3 százalékponttal alacsonyabban, 3,0 százalékon alakult. Kínában a fogyasztói árak 0,2 százalékkal nőttek éves alapon. Az eurozóna inflációja éves összehasonlításban 2,5 százalékra csökkent, míg a maginfláció 2,9 százalékon alakult.

2024 első negyedében az Egyesült Államokban gyorsabb, míg az Európai Unióban visszafogottabb ütemben növekedett a GDP éves összehasonlításban, miközben Kínában a második negyedévben a vártnál lassabb ütemű emelkedést mértek. Az Egyesült Államokban 2,9 százalékkal bővült a GDP éves alapon 2024 első negyedében. Az EU előző negyedévi 0,3 százalékos növekedését 0,5 százalékos bővülés követte, az eurozónában pedig 0,4 százalékkal emelkedett a GDP a szezonálisan és naptárhatással igazított adatok alapján. Az EU tagországok első negyedéves adatai alapján 20 országban növekedett a GDP éves alapon. Kínában a második negyedévben a vártnál (5,1 százalék) lassabb ütemű, 4,7 százalékos növekedés mértek.

1. ábra: Konjunktúraindikátorok alakulása felvevőpiacainkon



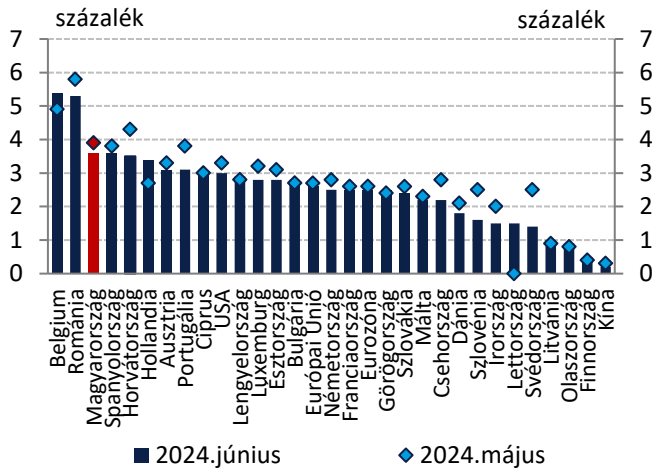
Forrás: Európai Bizottság, Ifo

Májusban az ipari termelés az USA-ban és Kínában nőtt, míg a kiskereskedelmi forgalom volumene az USA-ban, Kínában és az eurozónában is emelkedett. Az ipari termelés májusban Kínában 5,6, az USA-ban pedig 0,4 százalékkal bővült. Az eurozónában áprilisban 3,0 százalékkal mérséklődött az ipari termelés éves bázison. A kiskereskedelmi értékesítések Kínában 3,7, az USA-ban 2,3, az eurozónában pedig 0,3 százalékkal nőttek májusban.

Júniusban az Egyesült Államokban nőtt, Kínában stagnált, az eurozónában pedig mérséklődött a feldolgozóipari Beszerzési Menedzser Index. Az index az USA-ban így meghaladta a bővülést jelző határértéket, míg Kínában és az eurozónában elmaradt attól. Az eurozóna gazdasági hangulatindexe (Economic Sentiment Indicator – ESI) júniusban 0,2 ponttal romlott (1. ábra).

A nemzetközi munkaerőpiaci folyamatok júniusban is kedvezőek maradtak. Az Egyesült Államokban a munkanélküliségi ráta enyhén emelkedett, a májusi 4,0 százalék után júniusban 4,1 százalék volt, ugyanakkor ez az érték historikusan továbbra is alacsonynak számít. Az amerikai nem mezőgazdasági foglalkoztatottak száma 206 ezer fővel nőtt júniusban, ami enyhén a várakozások (190 ezer fő) felett alakult, ugyanakkor az új adattal publikált revideált májusi és áprilisi értékek összesen 111 ezer fővel elmaradtak a múlt hónapban kiadottól. Az eurozónában a

2. ábra: A nemzetközi inflációs környezet alakulása



Megjegyzés: Az EU-s tagországok esetében HICP inflációs ráták.
 Forrás: Eurostat

májusi munkanélküliségi ráta 6,4 százalékon alakult, ami megegyezett az áprilisi értékkel.

Az éves alapú infláció az Egyesült Államokban az előző havi adathoz képest 0,3 százalékponttal alacsonyabban, 3,0 százalékon alakult júniusban. Kínában a fogyasztói árak júniusban 0,2 százalékkal nőttek éves alapon. Az eurozóna inflációja éves összehasonlításban 2,5 százalékra csökkent, míg a maginfláció 2,9 százalékon alakult júniusban. Az inflációs adat megfelelt az elemzői várakozásoknak, míg a maginfláció 0,1 százalékponttal a várakozások felett alakult.

Júniusban a régiós országok közül Romániában, Szlovákiában és Csehországban csökkent, Lengyelországban pedig emelkedett az infláció. Romániában 5,3, Lengyelországban 2,9, Szlovákiában 2,4 és Csehországban 2,2 százalékkal emelkedtek az árak egy év alatt a HICP adatok alapján (2. ábra).

1.2. Hazai reálgazdasági folyamatok

A bruttó hazai termék 2024 első negyedében az előző év azonos időszakához viszonyítva 1,1 százalékkal, míg az előző negyedévhez képest 0,8 százalékkal növekedett. Májusban a kiskereskedelmi forgalom 3,6 százalékkal, az építőipari termelés volumene pedig 7,3 százalékkal nőtt, míg az ipari termelés kibocsátása 5,2 százalékkal mérséklődött. A májusi előzetes adatok szerint a külkereskedelmi termékforgalom egyenlege 1,1 milliárd eurós többletet mutatott. 2024 májusában a 15-74 éves foglalkoztatottak létszáma 4 millió 749 ezer fő volt. A munkanélküliségi ráta 4,3 százalékon alakult májusban.

1.2.1. Gazdasági növekedés

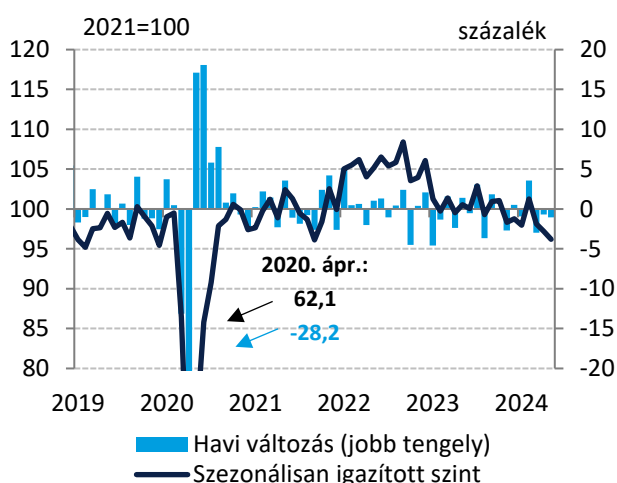
2024 első negyedében a bruttó hazai termék a nyers adatok szerint 1,1 százalékkal növekedett éves alapon. A szezonálisan és naptárhatással kiigazított, valamint kiegyensúlyozott adatok alapján 1,7 százalékkal nőtt a kibocsátás éves összevetésben. Az eltérés azzal magyarázható, hogy az idei év első negyedében kettővel kevesebb munkanap volt, mint egy évvel ezelőtt. Az előző negyedévhez képest a gazdaság teljesítménye 0,8 százalékkal bővült.

2024 májusában 5,2 százalékkal csökkent az ipari termelés volumene az előző év azonos időszakához képest (3. ábra). A szezonálisan és munkanaphatással igazított adatok alapján a termelés 4,8 százalékkal mérséklődött éves alapon. Az ipari kibocsátás szintje májusban 1,1 százalékkal maradt el az előző hónaphoz képest a szezonálisan és munkanaphatással igazított adatok szerint. A KSH közleménye alapján májusban a termelés visszaeséséhez a feldolgozóipari alágak többsége hozzájárult. A legnagyobb súlyú alágak közül a járműgyártásban, a villamos berendezés gyártásában, valamint a számítógép, elektronikai, optikai termék gyártásában csökkenést mértek, míg az élelmiszer, ital és dohánytermék alág gyártása nőtt.

Az építőipari termelés volumene 7,3 százalékkal nőtt éves összevetésben 2024 májusában. Az épületek építése 11,2 százalékkal, míg az egyéb építmények építése 1,1 százalékkal emelkedett éves bázison. 2024. áprilishoz viszonyítva 3,8 százalékkal kisebb volt a teljes építőipari termelés a szezonálisan és munkanaphatással igazított adatok alapján. A megkötött új szerződések volumene 1,3 százalékkal csökkent májusban. Ezen belül az épületek építésére kötött szerződéseké 5,0 százalékkal magasabb, az egyéb építmények építésére vonatkozóké 9,0 százalékkal alacsonyabb volt éves alapon. Az építőipari vállalkozások május végi szerződésállományának volumene 6,0 százalékkal bővült az előző év azonos időszakához képest, ezen belül az épületek építésére vonatkozó szerződéseké 2,5, az egyéb építményekre vonatkozóké 9,3 százalékkal emelkedett.

2024. májusban 3,6 százalékkal bővült a kiskereskedelmi értékesítések volumene éves összehasonlításban, ezzel folytatódott a januárban kezdődött növekedés. Az üzemanyagforgalom nélkül számított kiskereskedelem 4,4

3. ábra: Az ipari termelés alakulása



Megjegyzés: 2024. januártól a szezonálisan igazított szint bázisa a 2021. évi havi adatok átlaga.

Forrás: KSH adatok alapján MNB-számítás

százalékkal emelkedett a naptárhatástól megtisztított adatok alapján. Az üzemanyagtöltő-állomások eladásainak éves volumene 0,7 százalékkal mérséklődött. Havi bázison enyhén, 0,1 százalékkal nőtt a kiskereskedelmi forgalom májusban. Az értékesítések volumene a 2022. év végi szint közelében alakult a szezonálisan és naptárhatástól igazított adatok szerint. Az élelmiszer-kiskereskedelem 6,3 százalékkal emelkedett éves alapon májusban. Emellett bővült a gyógyszer, gyógyászati termék, illatszer (+8,1 százalék), a csomagküldő (+3,2 százalék), valamint a bútor, műszaki cikk, vasáru (+1,2 százalék) üzletek értékesítése is. A könyv, számítástechnika (-2,3 százalék) és az iparcikk jellegű vegyes (-3,0 százalék) termékcsoportokban csökkentek az eladások.

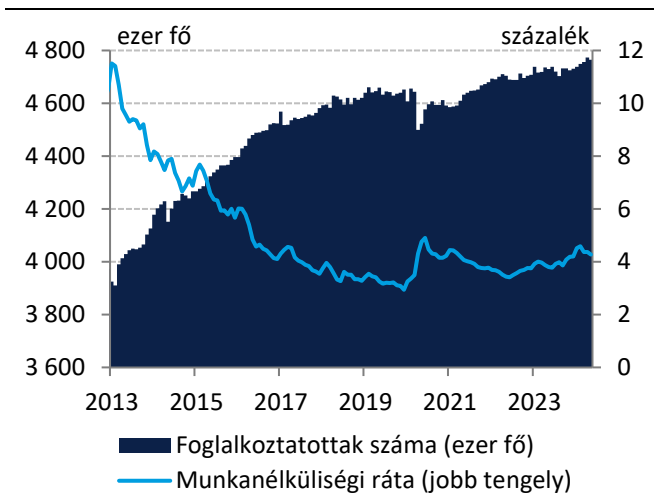
Az előzetes adatok szerint 2024 májusában a külkereskedelmi termékforgalom egyenlege 1,1 milliárd eurós többletet mutatott. Az előző hónaphoz képest 603 millió euróval, míg az előző év azonos időszakához mérten 73 millió euróval romlott az egyenleg. Az áfarezidensekkel korrigált egyenleg 68 millió euróval alakult alacsonyabban, mint egy évvel ezelőtt, így 520 millió eurós többletet mutatott. A külkereskedelmi termékforgalom 12 havi gördülő egyenlege az áprilisi historikus csúcshoz képest 70 millió euróval csökkent, és 13,2 milliárd eurós többletet mutatott májusban. Az áfarezidensekkel korrigált gördülő egyenleg az előző hónaphoz hasonlóan 5,5 milliárd eurós többletet ért el. Májusban – összhangban az ipari termelés csökkenésével – az áruexport euróban számolt értéke 8,8 százalékkal mérséklődött éves alapon. Az áruimport euróban kifejezett nominális értéke 9,0 százalékkal zsugorodott egy év alatt. A szezonálisan és naptárhatással igazított adatok alapján a behozatal 8,3, míg a kivitel 8,4 százalékkal visszaesett éves összevetésben. Az áprilisi sinthez mérten az export 2,7 százalékkal csökkent, az import pedig 1,8 százalékkal nőtt májusban.

A NAV online pénztárgép adatok alapján az inflációval korrigált forgalom májusban 4,3 százalékkal volt magasabb az előző év azonos időszakához képest, ezzel február óta pozitív tartományban van a forgalom. Az online pénztárgépek nominális forgalma 8,5 százalékkal növekedett éves összevetésben. Júniusban a teherforgalom (+22,3 százalék) emelkedett, míg a közúti személyforgalom (-27,8 százalék) visszaesett. A villamosenergia-terhelés 2,8 százalékkal nőtt. A mozik látogatottsága 52,6 százalékkal, a vendéglátás forgalma pedig 12,0 százalékkal növekedett. A „munkanélküli segély” kifejezésre történő Google-keresések száma nőtt májusban.

1.2.2. Foglalkoztatás

A Munkaerő-felmérés adatai alapján 2024 májusában a 15-74 éves foglalkoztatottak átlagos létszáma 4 millió 749 ezer fő volt, ami szezonálisan igazítva 7 ezer fővel

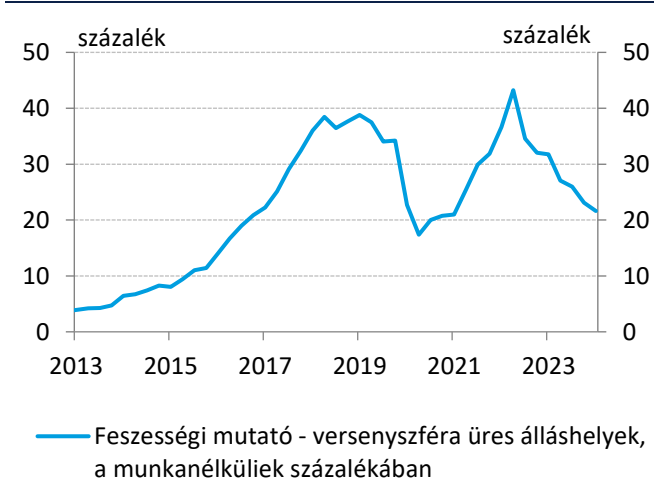
4. ábra: A foglalkoztatottak létszáma és a munkanélküliségi ráta



Megjegyzés: A foglalkoztatottak száma szezonálisan igazított adatok alapján.

Forrás: KSH

5. ábra: A munkaerőpiaci feszességi mutató alakulása



Megjegyzés: Szezonálisan igazított negyedéves adatok.

Forrás: KSH, MNB-számítás

alacsonyabb az áprilisi értéknél. A 2024. március-májusi időszakban a foglalkoztatottak átlagos létszáma 4 millió 745 ezer főt tett ki, ami 41 ezerrel több, mint az előző év azonos időszakában. Március-május átlagában az elsődleges munkaerőpiacon foglalkoztatottak száma 42 ezer fővel, a külföldi telephelyen dolgozók száma pedig 7 ezer fővel emelkedett, míg a közfoglalkoztatottak száma 8 ezer fővel csökkent az előző év azonos időszakához képest.

A munkanélküliek száma 212 ezer fő volt májusban, ami 26 ezer fővel több, mint az előző év azonos időszakában. Összességében a munkanélküliségi ráta 4,3 százalékon alakult (4. ábra). Májusban a szezonálisan igazított adatok alapján a munkanélküliek száma 2 ezer fővel emelkedett áprilishoz képest. A Nemzeti Foglalkoztatási Szolgálat (NFSZ) nyers adatai alapján 2024 májusában 226 ezer, júniusában pedig 223 ezer fő regisztrált álláskereső volt Magyarországon. Ez az előző év azonos időszakához képest 3, illetve 1 ezer fős csökkenést jelent. A szezonálisan igazított adatok alapján 2024 júniusában a regisztrált álláskeresők száma érdemben nem változott májushoz képest, és továbbra is alacsonyabb, mint a koronavírus járvány kitörése előtti hónapokban.

A munkaerőpiac feszessége az elmúlt hónapokban enyhült (5. ábra). 2024 első negyedévében a versenyszférában 46,2 ezer betöltetlen álláshely volt, ami 21,6 százalékkal kevesebb, mint az előző év azonos időszakában és 5,6 százalékos csökkenést jelent az előző negyedévi szinthez képest. A munkaerő-kereslet a feldolgozóiparban és a piaci szolgáltatások esetében is csökkent az előző negyedévhez képest. A feldolgozóiparban 1,5 ezerrel kevesebb üres álláshely volt, mint 2023 negyedik negyedévében. A piaci szolgáltató szektorban 28,2 ezer üres álláshely volt 2024 első negyedévében, ami 2,5 ezerrel alacsonyabb az előző negyedévi szintnél. Az állami szféra ágazataiban 1,2 ezerrel csökkent az üres álláshelyek száma az előző negyedévhez képest.

1.3. Infláció és bérek

2024 júniusában a fogyasztói árak éves összevetésben 3,7 százalékkal emelkedtek. A maginfláció és az indirekt adóktól szűrt maginfláció enyhén, 4,1 százalékra nőtt. A bejövő adat alacsonyabban alakult az elemzői várakozások mediánjánál. 2024 áprilisában a rendszeres (prémium nélkül számított) átlagkeresetek a nemzetgazdaságban 13,9 százalékkal, a versenyszférában pedig 11,7 százalékkal emelkedtek éves alapon.

6. ábra: Az átlagkeresetek dinamikája a versenyszférában



Forrás: KSH adatok alapján MNB-számítás

1.3.1. Bérezés

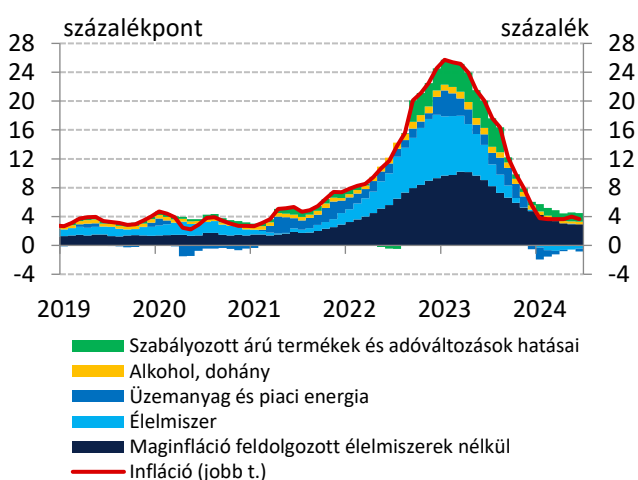
2024 áprilisában a nemzetgazdaság bruttó átlagkeresete 13,5, míg a versenyszféráé 11,6 százalékkal emelkedett az előző év azonos időszakához képest. A rendszeres (prémium nélkül számított) átlagkeresetek a nemzetgazdaságban 13,9 százalékkal, a versenyszférában pedig 11,7 százalékkal emelkedtek éves alapon. A rendszeres kereset havi alapon 1,1 százalékkal csökkent, ami elmarad a tavalyi értéktől, ugyanakkor meghaladja a historikus dinamikát. A prémiumkifizetések mértéke a rendszeres keresetek 10,3 százaléka volt, ami megegyezik a tavalyi mértékkel, és a historikus átlag közelében alakul.

A szezonálisan igazított adatok alapján a versenyszférában a bruttó átlagkereset és a rendszeres átlagkereset dinamikája is lassult az előző hónaphoz képest (6. ábra). A versenyszférán belül a piaci szolgáltatások bérdinamikája meghaladta a feldolgozóiparét. A feldolgozóiparban a nyers adatok alapján 10,9 százalékkal voltak magasabbak a bérek áprilisban az előző év azonos időszakához képest. A piaci szolgáltatások körében 11,6 százalékos növekedést regisztrált a KSH. A nemzetgazdasági ágazatok közül az építőiparban 16,8, a turizmusban 13,4, míg a kereskedelemben 12,6 százalékkal nőttek a bérek az előző év azonos időszakához képest.

1.3.2. Inflációs folyamatok

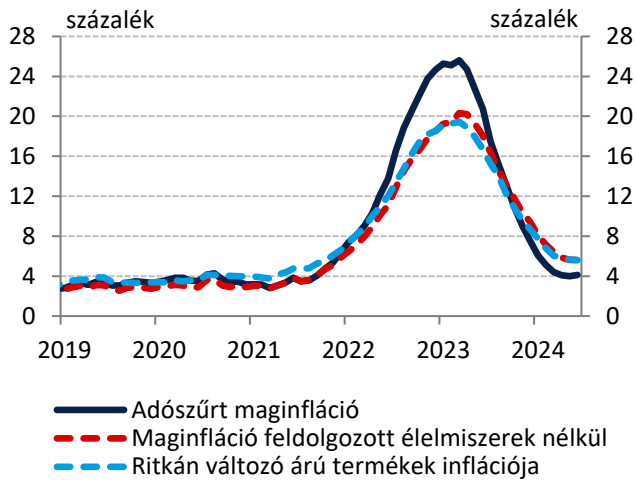
2024 júniusában a fogyasztói árak éves összevetésben 3,7 százalékkal emelkedtek (7. ábra). A maginfláció és az indirekt adóktól szűrt maginfláció enyhén, 4,1 százalékra nőtt. Havi bázison a teljes fogyasztói kosár ára nem változott, míg a maginflációs körben 0,5 százalékos áremelkedés volt megfigyelhető. Az éves bázisú fogyasztóiár-index 0,3 százalékponttal csökkent az előző hónaphoz képest. Az infláció csökkenését döntően az üzemanyagok (-0,4 százalékpont) árának mérséklődése okozta. Az éves bázisú maginfláció 0,1 százalékpontos növekedéséhez a feldolgozott élelmiszerek (+0,1 százalékpont) árdinamikájának emelkedése járult hozzá. Az iparcikkek éves inflációja az előző hónaphoz hasonlóan 1,7 százalékon alakult, míg a piaci szolgáltatások éves bázisú árindexe 9,7 százalék volt. A feldolgozatlan élelmiszerek ára 1,9, míg a feldolgozott élelmiszerek ára 1,8 százalékkal csökkent éves összevetésben. Az üzemanyagok inflációja

7. ábra: Az infláció dekompozíciója



Forrás: KSH adatok alapján MNB-számítás

8. ábra: Inflációs alapmutatók alakulása



Forrás: KSH adatok alapján MNB-számítás

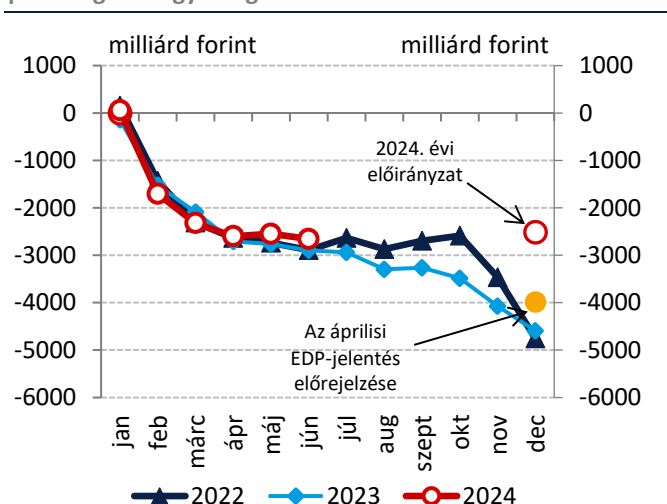
éves bázison 3,2 százalékra mérséklődött, a csökkenést bázishatások is támogatták. A szabályozott árú termékek és szolgáltatások éves árindexe 4,3 százalék volt. A bejövő adat alacsonyabban alakult az elemzői várakozások konszenzusánál. A medián 3,9 százalék volt, a várakozások 3,6 és 4,1 százalék között szóródtak.

Az MNB tartósabb inflációs tendenciákat megragadó éves bázison számított mutatói változatlanul alakultak júniusban. A ritkán változó árú termékek inflációja és a feldolgozott élelmiszerek nélkül számított maginfláció éves áremelkedése is 5,6 százalékon alakult (8. ábra).

1.4. Költségvetési és külső egyensúlyi folyamatok

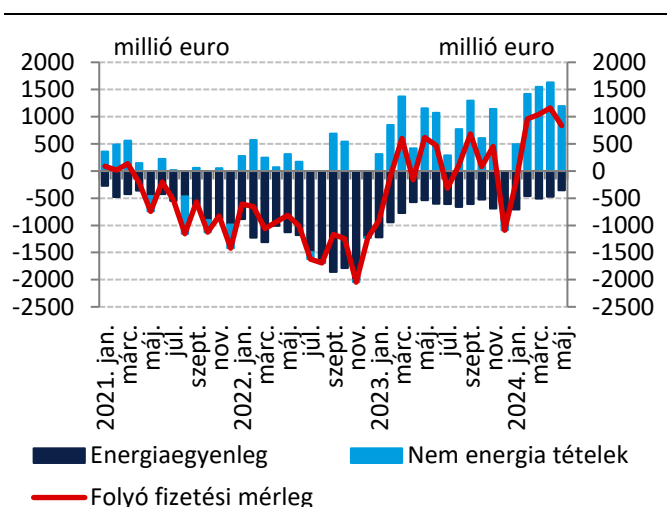
Az államháztartás központi alrendszere júniusban 108 milliárd forintos hiánnyal zárt, amely a tavaly június egyenlegénél 25 milliárd forinttal kedvezőbb. Ezzel az évkezdettől kumulált hiány 2656 milliárd forintra emelkedett június végére. 2024 májusában a folyó fizetési mérleg többlete 838 millió eurót, a külső finanszírozási képesség pedig 928 millió eurót tett ki. A folyó fizetési mérleg havi egyenlege – az előző három hónap historikus többlete után – csökkent, amely mögött elsősorban az áru egyenleg többletének mérséklődése állt.

9. ábra: Az állami költségvetés évkezdettől kumulált pénzforgalmi egyenlege



Forrás: 2024. évi költségvetési törvény, Magyar Államkincstár, KSH

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



Megjegyzés: Az energiaegyenleg utolsó havi értéke becslés adat.

Forrás: MNB, KSH

1.4.1. Költségvetési folyamatok

Az államháztartás központi alrendszere júniusban 108 milliárd forintos hiánnyal zárt, amely a tavaly június egyenlegénél 25 milliárd forinttal kedvezőbb. Ezzel az évkezdettől kumulált hiány 2656 milliárd forintra emelkedett június végére (9. ábra), ami a tavalyi értékénél 240 milliárd forinttal alacsonyabb, és az EDP-jelentés szerinti éves pénzforgalmi hiánycél 67 százaléka.

A központi alrendszer bevételei júniusban 59 milliárd forinttal nőttek éves alapon, amelyen belül az adó- és járulékbévételek 141 milliárd forinttal emelkedtek, az uniós bevételek pedig 72 milliárd forinttal csökkentek. A munkát terhelő adók és járulékok 15 százalékkal (130 milliárd forinttal), a jövedéki adóbevételek 14,4 százalékkal (18 milliárd forinttal), a nettó áfa bevételek pedig 1,6 százalékkal (11 milliárd forinttal) növekedtek, míg a gazdálkodó szervezetek befizetései 10 százalékkal (27 milliárd forinttal) csökkentek éves alapon.

A költségvetési kiadások júniusban 35 milliárd forinttal lettek magasabbak az előző év azonos időszakos értékénél. A növekmény elsősorban a gyógyító-megelőző ellátásokhoz kapcsolódó kiadások kórházi adósságrendezés és egészségügyi béremelések miatti 75 milliárd forintos növekedésének, valamint a nyugdíjkiadások mintegy 47 milliárd forintos emelkedésének a következménye. Ezt részben ellensúlyozta az állami vagyonnal kapcsolatos kiadások 88 milliárd forinttal, valamint az állami közlekedési, közüzemi és közmédia szolgáltatások 49 milliárd forinttal alacsonyabb kiadása.

1.4.2. Külső egyensúlyi folyamatok

2024 májusában a folyó fizetési mérleg többlete 838 millió eurót, a külső finanszírozási képesség pedig 928 millió eurót tett ki (10. ábra). A folyó fizetési mérleg havi egyenlege – az előző három hónap historikus többlete után – csökkent, amely mögött elsősorban az áru egyenleg többletének mérséklődése állt. Az export éves alapon vett visszaesésében főként a visszafogott európai konjunktúrával mérséklődő ipari termelés és exportértékesítés játszotta a fő szerepet. Az import csökkenését továbbra is az alacsony export, illetve a kisebb energiamport-számla támogatta. Májusban a

szolgáltatásegyenleg többlete a tavaly májusi érték körül alakult, míg a jövedelemegyenleg hiánya némileg alacsonyabb az előző év azonos időszak szintjénél. A transzferegyenleg többlete – az EU s források emelkedése mellett – nőtt.

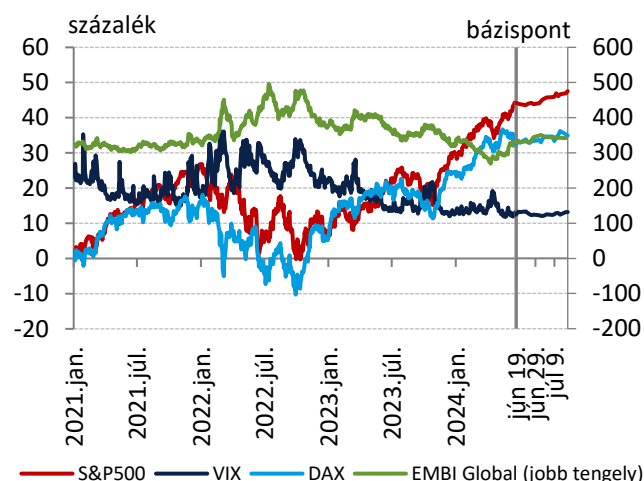
A pénzügyi mérleg adatai alapján májusban a nettó külső adósság kismértékű emelkedése mellett a nettó közvetlentőke-befektetések enyhén növekedtek. A nettó FDI-beáramlás 0,2 milliárd eurós emelkedése mögött főként a nettó tulajdonosi hitelek növekedése állt, miközben a külföldi vállalatok megszavazott osztalékai miatt az újrabefektetett jövedelem a szezonálisnak megfelelő módon visszaesett májusban. A nettó külső adósság tranzakcióból eredő 0,1 milliárd eurós emelkedése a bankrendszerhez kötődött.

2. Pénzügyi piacok

2.1. Nemzetközi pénzügyi piacok

Az előző kamatdöntés óta a globális pénzügyi piacokat változékony hangulat jellemezte. A piaci szereplők fókuszában leginkább a meghatározó jegybankok kamatpolitikájával kapcsolatos várakozások, illetve a brit és a francia választások eredményei álltak. Jellemzően a fejlett és feltörekvő piaci tőzsdeindexek is emelkedtek az időszak során, a fejlett piaci hosszú hozamok pedig változékonyan alakultak.

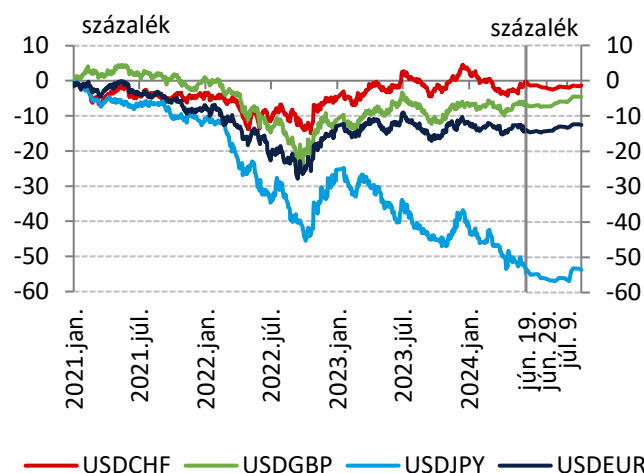
11. ábra: Fejlett piaci részvényindexek, a VIX index, illetve az EMBI Global mutató alakulása



Megjegyzés: A részvényindexek (S&P500 és DAX) 2021. év elejéhez normálva.

Forrás: Bloomberg

12. ábra: Fejlett piaci devizaárfolyamok alakulása 2021. január első kereskedési napjához képest



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

Forrás: Bloomberg

Az előző kamatdöntés óta a globális pénzügyi piacokat változékony hangulat jellemezte. A piaci szereplők fókuszában leginkább a meghatározó jegybankok kamatpolitikájával kapcsolatos várakozások, illetve a brit és a francia választások eredményei álltak, ugyanakkor az őszi amerikai választások lehetséges kimenetelével foglalkozó témák is egyre nagyobb súllyal jelentek meg a hírekben és az elemzésekben. A kockázati indikátorok közül az amerikai részvénypiaci volatilitást mérő VIX index 0,4 százalékponttal nőtt. A feltörekvő piaci kötvényfelárakat megragadó EMBI index emelkedett (11. ábra).

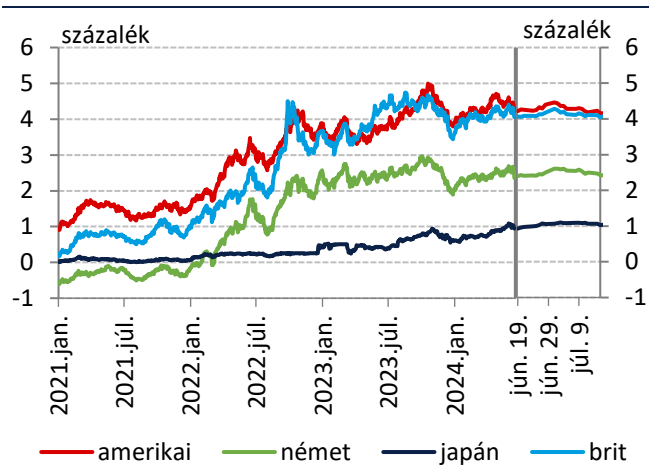
Jellemzően a fejlett és feltörekvő piaci tőzsdeindexek is emelkedtek az időszak során. A pozitív hangulatban mindössze Kínában csökkentek a vezető tőzsdeindexek. A főbb amerikai tőzsdeindexek 3,5-5,5 százalékkal emelkedtek. Az európaiak kisebb mértékben, de szintén nőttek. Az ázsiai indexek közül a japán Nikkei közel 8 százalékkal került feljebb, a kínai indexek pedig 1,6 százalékkal csökkentek. A feltörekvő piaci tőzsdék alakulását tükröző MSCI index 4 százalékkal emelkedett.

A dollár jellemzően gyengült a főbb devizákkal szemben: az euróval szemben 1,5 százalékkal, a brit fonttal szemben pedig 2,2 százalékkal gyengült. Eközben a japán jennel szemben közel változatlanul alakult az árfolyam, míg a svájci frankkal szemben 0,4 százalékkal erősödött a dollár (12. ábra).

A fejlett piaci hosszú hozamok eltérően alakultak az előző kamatdöntés óta (13. ábra). Az amerikai tízéves hozam az előző kamatdöntés óta 10 bázisponttal csökkent, míg a német hosszú hozam 1 bázisponttal, a japán 10 éves hozam pedig 11 bázisponttal nőtt. A régiós országok tízéves állampapírhozamai 15-45 bázisponttal mérséklődtek, a legnagyobb mértékben a hazai hozam csökkent.

A nyersanyagárak mérséklődtek az előző kamatdöntés óta. A Bloomberg nyersanyagár-indexe 2,5 százalékkal csökkent az időszak során. A csökkenéshez legnagyobb részt a gabona (11 százalékos) és az élőállat (9 százalékos) alindexek mérséklődése járult hozzá. Az energiapiacra az olajárak enyhén csökkentek: a Brent típusú olaj ára 0,8 százalékkal, 83,5 dollár közelébe mérséklődött, míg a WTI ára nem

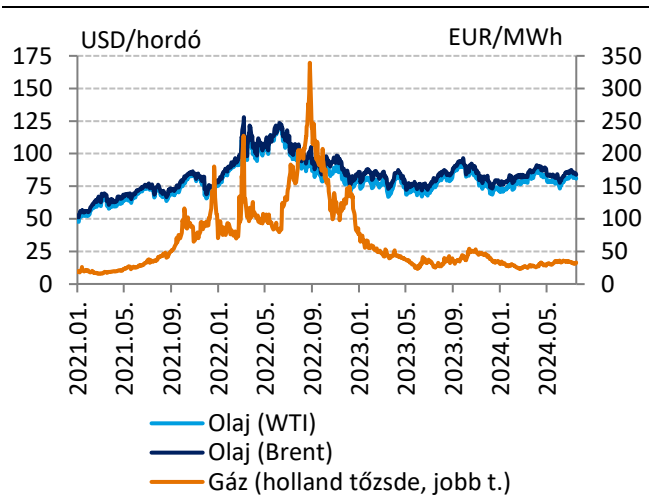
13. ábra: Fejlett országok hosszú hozamainak alakulása



Forrás: Bloomberg

változott számottevően (14. ábra). Az európai gázárak csökkentek az előző kamatdöntés óta, és továbbra is mérsékelt szinteken alakulnak.

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

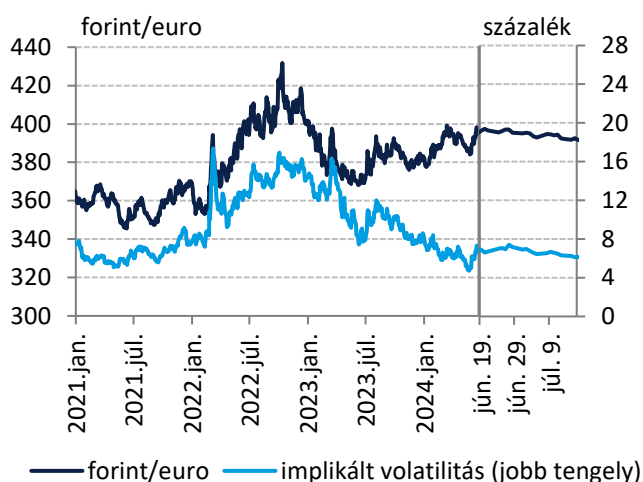


Forrás: Bloomberg

2.2. Hazai pénzügyi mutatók alakulása

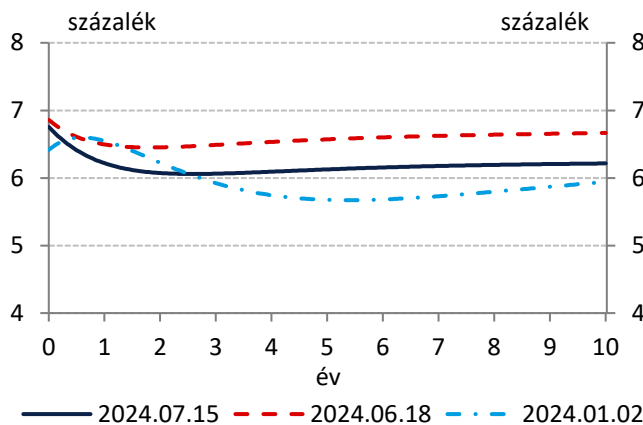
A forint az euróval szemben a júniusi kamatdöntés óta volatilisen alakult, de összességében erősödött. Az állampapírpiacon a hozamgörbe lejjebb tolódott. A monetáris transzmisszió szempontjából lényeges 3 hónapos BUBOR az előző kamatdöntés óta 4 bázisponttal, 6,83 százalékra csökkent.

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



Forrás: Bloomberg

16. ábra: Az azonnali állampapír-hozamgörbe elmozdulása



Forrás: Bloomberg

A forint az euróval szemben a júniusi kamatdöntés óta volatilisen alakult, de összességében erősödött (15. ábra). A júniusi kamatdöntést követő napokban az árfolyam a 395-ös szint közelében mozgott, majd a nemzetközi hangulat javulásának hatására 393 alá erősödött. A hazai inflációs adat ismertetését, valamint az új adóintézkedések bejelentését követően az árfolyam újra gyengült. A dollár elmúlt napokban látott gyengülésének hatására azonban ismét erősödött az árfolyam, így az EUR/HUF jegyzés elérte a 391-es szintet, amely az időszak egészében összességében több mint 1 százalékos erősödést jelent. A régiós devizák ezen időszak alatt vegyesen alakultak: a lengyel zloty 1 százalékkal erősödött, míg a cseh korona több mint 2 százalékkal gyengült. A román lej stabilan alakult az euróval szemben.

A monetáris transzmisszió szempontjából lényeges 3 hónapos BUBOR az előző kamatdöntés óta 4 bázisponttal, 6,83 százalékra csökkent.

Az állampapírpiacon a hozamgörbe lejjebb tolódott (16. ábra). A hozamgörbe éven belüli szakasza 10-20 bázisponttal, míg hosszú szakasza 30-45 bázisponttal került lejjebb.

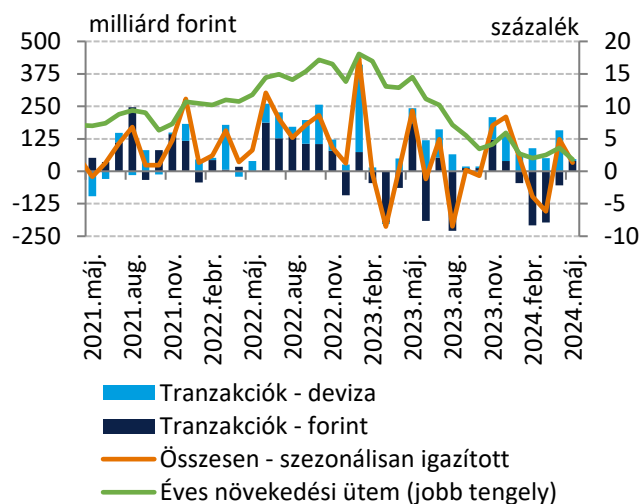
Az előző kamatdöntés óta mind a diszkontkincstárjegy-, mind az államkötvény-aukciókon jellemzően erős volt a kereslet. A vizsgált időszak során az ÁKK diszkontkincstárjegy aukcióin átlagosan közel 2,8-szoros mértékben érkeztek be ajánlatok az előzetesen meghirdetett mennyiséghez képest. Az államkötvény-aukción az államadósság-kezelő rendszerint a meghirdetett mennyiség felett fogadott el ajánlatokat, átlagosan több mint négyszeres lefedettség volt jellemző.

A külföldiek forint állampapír-állománya csökkent. A nem rezidensek kezében lévő állomány 6559 milliárd forintra mérséklődött, a külföldiek által tartott forint állampapírok piaci aránya így 18 százalékra alakult.

3. Hitelezési feltételek

2024 májusában a vállalati és a lakossági hitelállomány is bővült. A vállalati forinthitelek simított kamatfelára az előző hónaphoz képest 18 bázisponttal mérséklődött, így 2,08 százalékpontot tett ki 2024 májusában.

17. ábra: Nem-pénzügyi vállalatok nettó hitelfelvétele

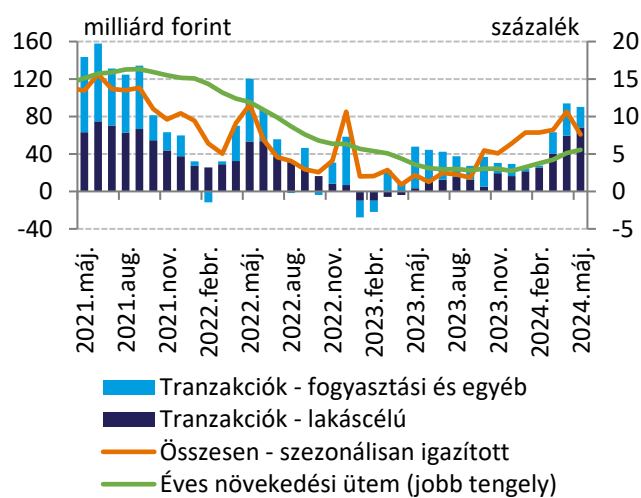


Forrás: MNB

A vállalati hitelállomány 2024 májusában 47 milliárd forinttal növekedett a forinthitelek 39 milliárd forintos és a devizahitelek 8 milliárd forintos emelkedésének következtében. A hitelállomány éves növekedési üteme ezzel az áprilisi 3,6 százalékról 1,8 százalékra lassult (17. ábra). A hitelintézetek a hónap során 292 milliárd forint összegben kötöttek új, nem folyószámla-jellegű hitelszerződéseket, ami a tavalyi év azonos – Baross Gábor Újraiparosítási Hitelprogram intenzív szerződéskötéseivel jelentősen érintett – periódusához képest 3 százalékkal magasabb volument jelent. Az új kibocsátáshoz elsősorban egyedi nagyügetek járultak hozzá, amelyek az újonnan kibocsátott hitelekben belül 117 milliárd forintot tettek ki.

Májusban a lakossági hitelállomány 90 milliárd forinttal bővült a transzakciók eredőjeként, ezzel az állomány éves növekedési üteme az áprilisihöz képest 0,4 százalékponttal emelkedve 5,5 százalékot ért el (18. ábra). A lakossági új hitelszerződések 249 milliárd forintos volumene az alacsony bázis következtében 75 százalékkal haladta meg az előző év azonos időszakában regisztrált értéket, az újonnan kihelyezett lakáshitelek volumene pedig éves összehasonlításban 162 százalékkal emelkedett az alacsony tavalyi bázishoz képest, és 7 százalékkal meghaladta az áprilisi értéket. A januártól elérhető CSOK Plusz programban több mint 1100 darab szerződéskötés történt májusban, 29 milliárd forint értékben.

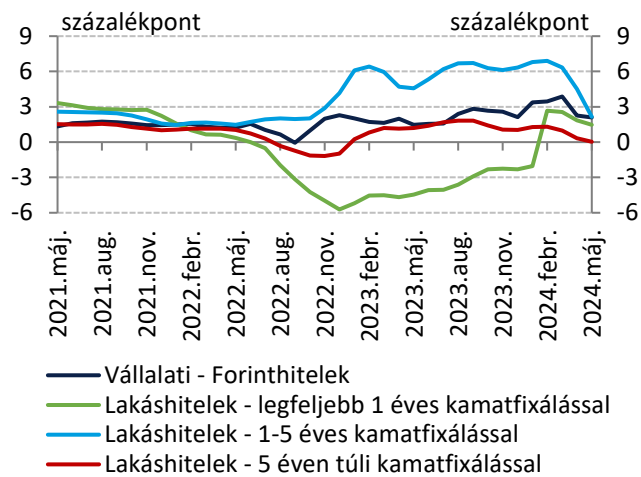
18. ábra: Háztartások nettó hitelfelvétele



Forrás: MNB

A vállalati forinthitelek simított kamatfelára az előző hónaphoz képest 18 bázisponttal mérséklődött, így 2,08 százalékpontot tett ki 2024 májusában (19. ábra). A lakáshitelek esetében az 5 éven túli kamatfixált termékek felára 32 bázisponttal csökkent, így 0,02 százalékpontot tett ki a vizsgált időszak végén, ennél alacsonyabb felárat ebben a termékcsoportban legutóbb 2022 végén figyelhettünk meg.

19. ábra: A vállalati és háztartási hitelfelárok alakulása



Megjegyzés: A háztartási hitelek esetében THM-alapú simított felárok, 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