



MAKROGAZDASÁGI ÉS PÉNZÜGYI PIACI FEJLEMÉNYEK

HÁTTÉRANYAG A MONETÁRIS TANÁCS

2024. JÚNIUS 18-I ÜLÉSÉNEK

RÖVIDÍTETT JEGYZŐKÖNYVÉHEZ

2024
JÚNIUS

Közzététel időpontja: 2024. július 10. 14 óra

A Makrogazdasági és pénzügyi piaci fejlemények háttéranyag elkészítésekor a 2024. június 12-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	8
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 Kínában gyorsabb, az Egyesült Államokban enyhén lassabb, míg az Európai Unióban visszafogottabb ütemben növekedett a GDP éves összehasonlításban. A nemzetközi munkaerőpiaci folyamatok májusban is kedvezőek maradtak. Az eurozóna gazdasági hangulatindexe javult. Májusban az éves alapú infláció az Egyesült Államokban 3,3 százalékra csökkent, míg Kínában 0,3 százalékkal nőttek éves alapon. Az eurozóna inflációja éves összehasonlításban 2,6 százalékon alakult, míg a maginfláció 2,9 százalékra nőtt májusban.

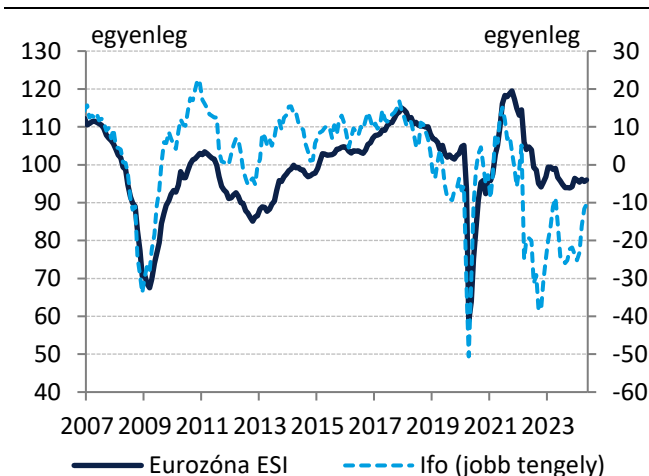
2024 első negyedében Kínában gyorsabb, az Egyesült Államokban enyhén lassabb, míg az Európai Unióban visszafogottabb ütemben növekedett a GDP éves összehasonlításban. Az Egyesült Államokban 2,9 százalékkal bővült a GDP éves alapon 2024 első negyedében, Kínában a tavaly év végi 5,2-ről 5,3 százalékra emelkedett a GDP növekedése. Az EU előző negyedévi 0,3 százalékos növekedését 2024 első negyedében 0,5 százalékos bővülés követte, az eurozónában 0,4 százalékkal emelkedett a GDP. Az EU tagországok első negyedévi adata alapján 20 országban növekedett a GDP éves alapon, legnagyobb mértékben Máltán (+4,6 százalék), míg a legnagyobb csökkenést ebben a negyedévben is Írorszában regisztrálták (-5,9 százalék). Legjelentősebb kereskedelmi partnerünk, Németország gazdasága 0,2 százalékkal zsugorodott. A régiós országok közül Csehországban (+0,2 százalék), Romániában (+1,8 százalék), Lengyelországban (+1,3 százalék) és Szlovákiában (+2,7 százalék) egyaránt gyarapodott a GDP.

A havi ipari termelés volumene az eurozónában és az USA-ban csökkent, míg Kínában nőtt. A kiskereskedelmi forgalom volumene az eurozónában stagnált, az USA-ban 3,0, Kínában 2,3 százalékkal emelkedett.

Májusban az Egyesült Államokban, Kínában és az eurozónában egyaránt emelkedett a feldolgozóipari Beszerzési Menedzser Index. Az index az USA-ban és Kínában így meghaladta a bővülést jelző határértéket, míg az eurozónában elmaradt attól. Az eurozóna gazdasági hangulatindexe (Economic Sentiment Indicator – ESI) májusban 0,4 ponttal javult (1. ábra).

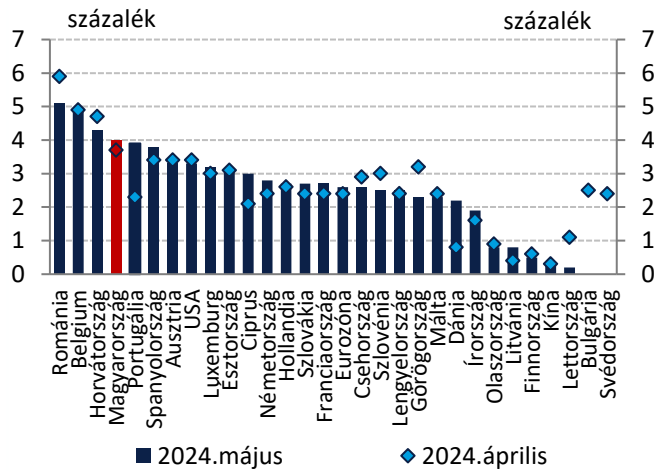
A nemzetközi munkaerőpiaci folyamatok májusban is kedvezőek maradtak. Az Egyesült Államokban a munkanélküliségi ráta ugyan enyhén emelkedett, az áprilisi 3,9 százalék után májusban 4,0 százalék volt, de ez az érték historikusan továbbra is alacsonynak számít. Az amerikai nem mezőgazdasági foglalkoztatottak száma 272 ezer fővel nőtt májusban, ami jelentősen meghaladja a várakozásokat (180 ezer fő), és számottevő emelkedést jelent az előző hónaphoz képest (165 ezer fő). Az eurozónában az áprilisi

1. ábra: Konjunktúraindikátorok alakulása felvevőpiacainkon



Forrás: Európai Bizottság, Ifo

2. ábra: A nemzetközi inflációs környezet alakulása



Megjegyzés: Eurozóna tagországok esetében HICP inflációs ráták.
 Forrás: Eurostat

munkanélküliségi ráta 6,4 százalékon alakult, ami 0,1 százalékponttal alacsonyabb a márciusi értéknél.

Az éves alapú infláció az Egyesült Államokban 3,3 százalékon alakult májusban, az áprilisi adathoz képest 0,1 százalékponttal alacsonyabban. Kínában a fogyasztói árak áprilishoz hasonlóan májusban is 0,3 százalékkal nőttek éves alapon. Az előzetes adatok alapján az eurozóna inflációja éves összehasonlításban 2,6 százalékon alakult, míg a maginfláció 2,9 százalékra nőtt májusban. Az inflációs adat 0,1 százalékponttal, míg a maginfláció 0,2 százalékponttal az elemzői várakozások felett alakult.

Májusban a régiós országok közül Romániában és Csehországban csökkent, Lengyelországban és Szlovákiában emelkedett az infláció. Romániában 5,1, Lengyelországban 2,5, Csehországban pedig 2,6 százalékos inflációt mértek a nemzeti statisztikai hivatalok adatai alapján. Szlovákiában az Eurostat előzetes adatai alapján 2,7 százalékkal emelkedtek az árak egy év alatt. A defláció Európában lelassult, áprilisban az EU 11 tagországában stagnált vagy emelkedett az infláció (2. ábra).

1.2. Hazai reál gazdasági folyamatok

A bruttó hazai termék 2024 első negyedében 1,1 százalékkal növekedett az előző év azonos időszakához viszonyítva. Az előző negyedévhez képest a gazdaság teljesítménye 0,8 százalékkal bővült. 2024. márciusban az építőipari termelés volumene 6,3 százalékkal esett vissza éves összevetésben. Áprilisban az ipari termelés volumene 6,4 százalékkal bővült, a kiskereskedelmi forgalom volumene 3,2 százalékkal nőtt éves alapon. 2024 áprilisban az előzetes adatok szerint a külkereskedelmi termékforgalom egyenlege 1,8 milliárd eurós többletet mutatott. 2024 áprilisában a 15-74 éves foglalkoztatottak átlagos létszáma 4 millió 749 ezer fő volt. A munkanélküliségi ráta 4,4 százalékon alakult áprilisban.

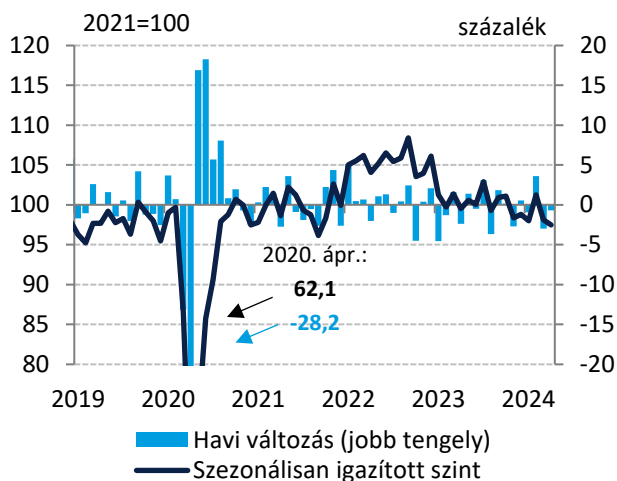
1.2.1. Gazdasági növekedés

A KSH részletes adatközlése megerősítette, hogy a bruttó hazai termék 2024 első negyedében a nyers adatok alapján 1,1 százalékkal növekedett az előző év azonos időszakához viszonyítva. A szezonálisan és naptárhatással kiigazított, valamint kiegyensúlyozott adatok alapján 1,7 százalékkal nőtt a kibocsátás éves alapon. Az eltérés azzal magyarázható, hogy az idei első negyedévben kettővel kevesebb munkanap volt, mint egy évvel ezelőtt. Az előző negyedévhez képest a gazdaság teljesítménye 0,8 százalékkal bővült. A gazdasági teljesítmény éves növekedéséhez legnagyobb mértékben, 1,7 százalékponttal a piaci szolgáltatások, ezen belül főként az ingatlanügyletek (+0,5 százalékpont) és az információ, kommunikáció ág (+0,4 százalékpont) járultak hozzá. A gazdasági növekedést ugyanakkor 0,9 százalékponttal fékezte a nemzetgazdaság egészében nagy súlyt képviselő ipar hozzáadott értékének csökkenése.

A kedvező naptárhatás miatt 2024. áprilisban ismét pozitívvá vált az ipari termelés dinamikája (+6,4 százalék), míg az alapfolyamatok továbbra is gyengék (3. ábra). A szezonálisan és munkanaphatással igazított adatok alapján a visszaesés mértéke 2,1 százalékos volt éves alapon. A jelentős eltérést a nyers adathoz képest az okozza, hogy ebben a hónapban hárommal több munkanap volt, mint 2023 áprilisában. Az ipari kibocsátás szintje áprilisban 0,7 százalékkal maradt el az előző hónaphoz képest a szezonálisan és munkanaphatással igazított adatok szerint. A KSH közleménye szerint áprilisban a termelés növekedéséhez a feldolgozóipari alágak többsége hozzájárult. A legnagyobb súlyú alágak közül a járműgyártás, a számítógép, elektronikai, optikai termék gyártása, valamint az élelmiszer, ital és dohánytermék gyártása bővült az egy évvel korábbihoz viszonyítva, ugyanakkor a villamos berendezés gyártása csökkent.

2024. márciusban 6,3 százalékkal csökkent az építőipari termelés volumene éves összevetésben. Az épületek építése 10,0 százalékkal csökkent, míg az egyéb építmények építése 0,8 százalékkal emelkedett éves bázison. 2024. februárhoz viszonyítva 2,8 százalékkal alacsonyabb volt a teljes építőipari termelés a szezonálisan és munkanaphatással igazított adatok alapján. A megkötött új szerződések volumene 19,4

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

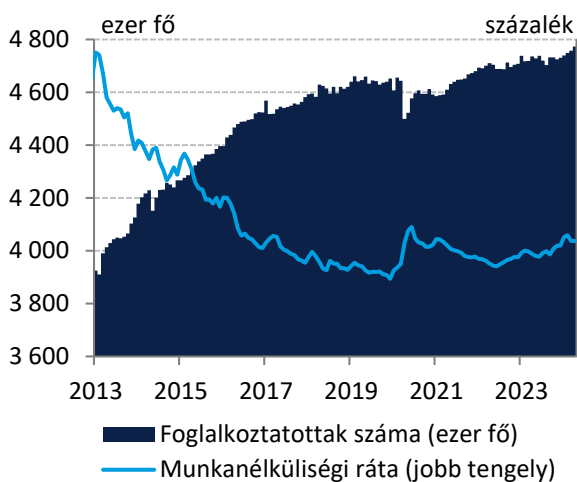
százalékkal emelkedett márciusban. Ezen belül az épületek építésére kötött szerződéseké 50,2 százalékkal magasabb, az egyéb építmények építésére vonatkozóké 23,3 százalékkal alacsonyabb volt az egy évvel korábbinál. Az építőipari vállalkozások március végi szerződésállományának volumene 3,7 százalékkal volt alacsonyabb, mint az előző év azonos időszakában. Ezen belül az épületek építésére vonatkozó szerződéseké 0,7 százalékkal, az egyéb építményekre vonatkozóké 6,7 százalékkal elmaradt az előző év azonos időszakától.

2024. áprilisban 3,2 százalékkal emelkedett a kiskereskedelmi forgalom volumene éves összehasonlításban, ezzel folytatódott a januárban kezdődött növekedés. Az üzemanyagforgalom nélkül számított kiskereskedelem 3,4 százalékkal emelkedett a naptárhatástól megtisztított adatok alapján. Az üzemanyag-töltő-állomások forgalmának éves volumene 2,0 százalékkal bővült. Havi bázison 0,9 százalékkal csökkent a kiskereskedelmi forgalom áprilisban. Az élelmiszer-kiskereskedelem 3,6 százalékkal emelkedett éves alapon. Emellett nőtt a csomagküldő (+7,9 százalék), textil, ruházat, lábbeli (+7,7 százalék), a gyógyszer, gyógyászati termék, illatszer (+4,2 százalék), a könyv, számítástechnika (+1,1 százalék), valamint enyhén az iparcikk jellegű vegyes (+0,1 százalék) üzletek forgalma is. Áprilisban kizárólag a bútor, műszacikk, vasáru (-1,8 százalék) termékcsoportokban mérséklődtek az eladások.

2024. áprilisban az előzetes adatok szerint a külkereskedelmi termékforgalom egyenlege 1,8 milliárd eurós többletet mutatott, ami az 1995 óta tartó adatközlés legnagyobb regisztrált többlete. Az előző hónapoz képest 197 millió euróval, míg az előző év azonos időszakához képest 1,4 milliárd euróval javult az egyenleg. Az áfarezidensekkel korrigált egyenleg 1,3 milliárd euróval alakult kedvezőbbben, mint egy évvel ezelőtt, így 1,1 milliárd eurós többletet mutatott. Áprilisban az áruexport euróban számolt értéke 8,8 százalékkal nőtt éves alapon. Az áruimport euróban kifejezett nominális értéke 3,5 százalékkal zsugorodott egy év alatt. A szezonálisan és naptárhatással igazított adatok alapján a márciusi szinthez képest az export 2,0 százalékkal, az import pedig 3,1 százalékkal csökkent áprilisban.

A NAV online pénztárgépek inflációval korrigált forgalma áprilisban 1,9 százalékkal volt magasabb az előző év azonos időszakához képest, ezzel február óta pozitív tartományban alakult a forgalom. Az online pénztárgép adatok alapján a nominális forgalom 5,6 százalékkal növekedett éves összevetésben (5. ábra). Májusban a teherforgalom (+14,0 százalék) emelkedett, míg a közúti személyforgalom (-13,7 százalék) visszaesett. A villamosenergia-terhelés 4,5 százalékkal csökkent. A mozik látogatottsága 12,8 százalékkal

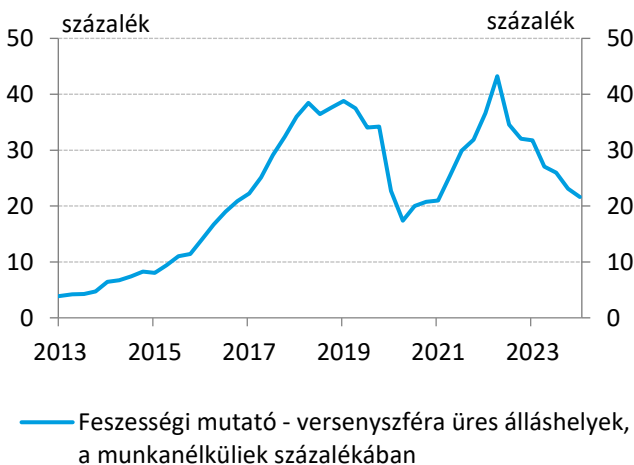
4. ábra: A foglalkoztatottak létszáma és a munkanélküliségi ráta



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

mérséklődött, a vendéglátás forgalma 10,3 százalékkal növekedett. A „munkanélküli segély” kifejezésre történő Google-keresések száma nőtt májusban.

1.2.2. Foglalkoztatás

A Munkaerő-felmérés adatai alapján 2024 áprilisában a 15-74 éves foglalkoztatottak átlagos létszáma 4 millió 749 ezer fő volt, ami szezonálisan igazítva 16 ezer fővel több a márciusi értéknél. A 2024. február–áprilisi időszakban a foglalkoztatottak átlagos létszáma 4 millió 739 ezer főt tett ki, ami 41 ezerrel több, mint az előző év azonos időszakában. Február–április átlagában az elsődleges munkaerőpiacon foglalkoztatottak száma 38 ezer fővel, a külföldi telephelyen dolgozók száma pedig 11 ezer fővel emelkedett, míg a közfoglalkoztatottak száma 8 ezer fővel csökkent az előző év azonos időszakához képest.

A munkanélküliek száma 217 ezer fő volt áprilisban, ami 27 ezer fővel több, mint az előző év azonos időszakában. Így összességében a munkanélküliségi ráta 4,4 százalékon alakult (4. ábra). Áprilisban a szezonálisan igazított adatok alapján a munkanélküliek száma 6 ezer fővel emelkedett márciusához képest. A Nemzeti Foglalkoztatási Szolgálat (NFSZ) nyers adatai alapján 2024 áprilisában 231 ezer, májusában pedig 226 ezer fő regisztrált álláskereső volt Magyarországon. Ez az előző év azonos időszakához képest 5, illetve 3 ezer fős csökkenést jelent. A szezonálisan igazított adatok alapján 2024 májusában a regisztrált álláskeresők száma érdemben nem változott áprilishoz képest, és továbbra is alacsonyabb, mint a koronavírus járvány kitörése előtti hónapokban.

A munkaerőpiac feszessége az elmúlt hónapokban enyhült (5. ábra). 2024 első negyedében a versenyszférában 46 ezer betöltetlen álláshely volt, ami 21,6 százalékkal kevesebb, mint az előző év azonos időszakában és 5,7 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 0,8 ezerrel kevesebb üres álláshely volt, mint 2023 negyedik negyedében. A piaci szolgáltató szektorban 28,2 ezer üres álláshely volt 2024 első negyedében, ami 2,1 ezerrel alacsonyabb az előző negyedévi szintnél. Az állami szféra ágazataiban 1,5 ezerrel emelkedett az üres álláshelyek száma az előző negyedévhez képest.

1.3. Infláció és bérek

2024 májusában a fogyasztói árak éves összevetésben 4,0 százalékkal emelkedtek. A maginfláció és az indirekt adóktól szűrt maginfláció csökkenése folytatódott, mindkét mutató 4,0 százalékra mérséklődött. A bejövő adat alacsonyabban alakult az elemzői várakozások konszenzusánál. 2024 márciusában a rendszeres (prémium nélkül számított) átlagkeresetek a nemzetgazdaságban 14,9 százalékkal, míg a versenyszférában 13,3 százalékkal emelkedtek éves alapon.

6. ábra: Az átlagkeresetek dinamikája a versenyszférában



Forrás: KSH adatok alapján MNB-számítás

1.3.1. Bérezés

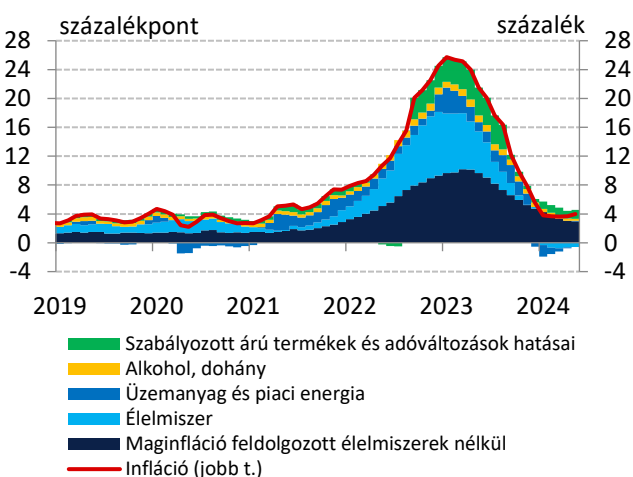
2024 márciusában a nemzetgazdaság bruttó átlagkeresete 13,9, míg a versenyszféráé 12,7 százalékkal emelkedett az előző év azonos időszakához képest. A rendszeres (prémium nélkül számított) átlagkeresetek a nemzetgazdaságban 14,9 százalékkal, a versenyszférában pedig 13,3 százalékkal emelkedtek éves alapon (6. ábra). A rendszeres kereset havi alapon 3,8 százalékkal emelkedett, ami elmarad a historikus értéktől, de enyhén meghaladja a tavalyi dinamikát. A prémiumkifizetések mértéke 12,8 százaléka volt a rendszeres kereseteknek, ami elmaradt a tavalyi mértéktől, de historikus összehasonlításban magasnak számít.

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 piaci szolgáltatások bérdinamikája meghaladta a feldolgozóiparét. A feldolgozóiparban a nyers adatok alapján az előző év azonos időszakához képest 11,7 százalékkal voltak magasabbak a bérek márciusban. A piaci szolgáltatások körében 12,9 százalékos növekedést regisztrált a KSH. A nemzetgazdasági ágazatok közül a turizmusban 17,4, az építőiparban 15,1, míg a kereskedelemben 12,6 százalékkal nőttek a bérek az előző év azonos időszakához képest.

1.3.2. Inflációs folyamatok

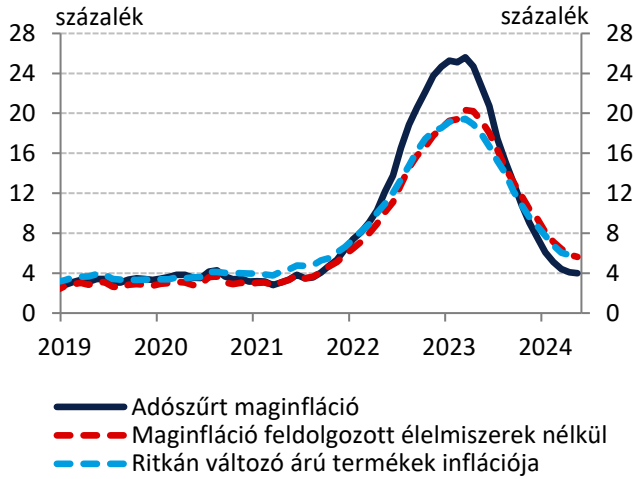
2024 májusában a fogyasztói árak éves összevetésben 4,0 százalékkal emelkedtek (7. ábra). A maginfláció és az indirekt adóktól szűrt maginfláció csökkenése folytatódott, mindkét mutató 4,0 százalékra mérséklődött. Havi bázison a teljes fogyasztói kosár esetében 0,1 százalékkal csökkentek az árak, míg a maginfláció esetében 0,5 százalékos áremelkedés volt megfigyelhető. Az éves bázisú fogyasztóiár-index 0,3 százalékponttal emelkedett az előző hónaphoz képest. Az infláció emelkedését az üzemanyagok (+0,2 százalékpont) és a szabályozott árú termékek (+0,2 százalékpont) árdinamikájának bázishatások miatti növekedése okozta, melyet részben ellensúlyozott a piaci szolgáltatások (-0,1 százalékpont) inflációt csökkentő hatása. Utóbbi következtében az éves bázisú maginfláció 0,1 százalékponttal csökkent. Az iparcikkek éves inflációja az előző hónaphoz hasonlóan 1,7 százalékon alakult, míg a

7. ábra: Az infláció dekompozíciója



Forrás: KSH adatok alapján MNB-számítás

8. ábra: Inflációs alapmutatók alakulása



Forrás: KSH adatok alapján MNB-számítás

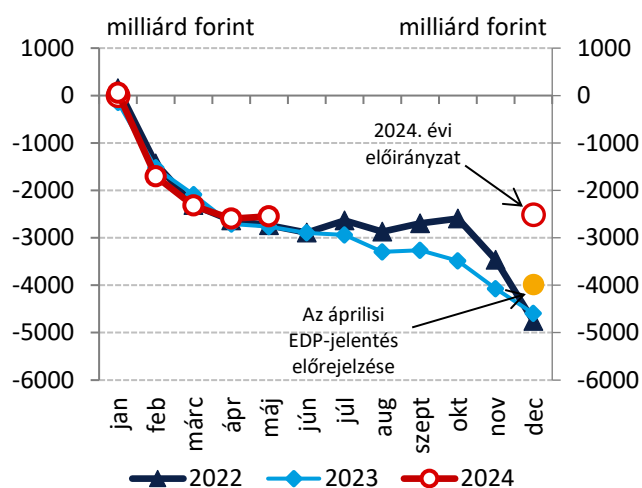
piaci szolgáltatások éves bázisú árindexe 9,2 százalékra csökkent. A feldolgozatlan élelmiszerek ára 1,2, a feldolgozott élelmiszerek ára 2,4 százalékkal csökkent éves összevetésben. Az üzemanyagok inflációja éves bázison 9,2 százalékon alakult. A szabályozott árú termékek és szolgáltatások éves árindexe 4,5 százalék volt. A bejövő adat alacsonyabban alakult az elemzői várakozások konszenzusánál. A medián 4,2 százalék volt, a várakozások 3,9 és 4,6 százalék között szóródtak.

Az MNB tartósabb inflációs tendenciákat megragadó éves bázison számított mutatói szintén mérséklődtek májusban. A ritkán változó árú termékek inflációja 0,2 százalékponttal, a feldolgozott élelmiszerek nélkül számított maginfláció éves áremelkedése 0,3 százalékponttal csökkent az előző hónaphoz képest (8. ábra).

1.4. Költségvetési és külső egyensúlyi folyamatok

Az államháztartás központi alrendszere májusban 49 milliárd forintos többlettel zárt, amire 2016 óta nem volt példa. Ezzel az évkezdettől kumulált hiány 2549 milliárd forintra csökkent május végére. 2024 áprilisában a folyó fizetési mérleg többlete 1160 millió eurót, a külső finanszírozási képesség 1167 millió eurót tett ki. A folyó fizetési mérleg havi egyenlegének újabb historikus csúcsra emelkedése mögött főként az áru egyenleg szintén rekordot jelentő többlete áll.

9. ábra: Az állami költségvetés évkezdettől kumulált pénzforgalmi egyenlege



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

1.4.1. Költségvetési folyamatok

Az államháztartás központi alrendszere májusban 49 milliárd forintos többlettel zárt, amire 2016 óta nem volt példa. Ezzel az évkezdettől kumulált hiány 2549 milliárd forintra csökkent május végére. (9. ábra).

A központi alrendszer bevételei májusban 327 milliárd forinttal nőttek éves alapon, amit elsősorban a munkát terhelő adók és járulékok 10,9 százalékos (107 milliárd forintos), a nettó áfa bevételek 44 százalékos (125 milliárd forintos), illetve az uniós bevételek 137 milliárd forintos emelkedése okozott. Az állami vagyonnal kapcsolatos bevételek mintegy 110 milliárd forinttal maradtak el a tavaly májusi, szokásosnál magasabb értéktől.

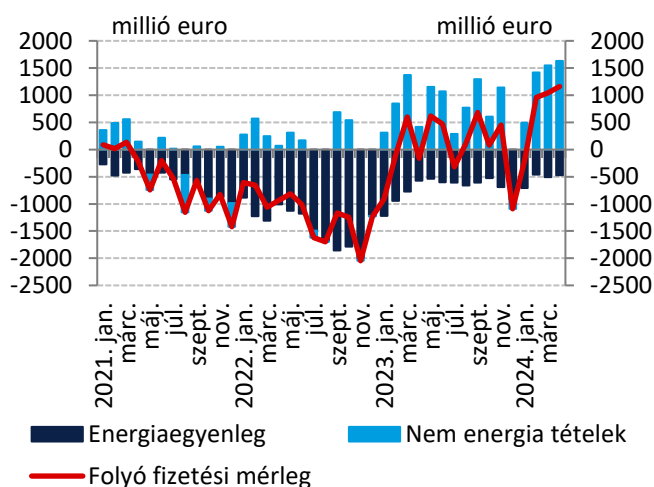
A költségvetési kiadások májusban 225 milliárd forinttal lettek magasabbak az előző év azonos időszaki értékénél. A növekmény elsősorban a központi költségvetési szervek és fejezetek saját kiadásainak 230 milliárd forintos, valamint a nyugdíjkiadások mintegy 45 milliárd forintos emelkedésének következménye. A magasabb kiadásokat részben ellensúlyozta az állami vagyonnal kapcsolatos kiadások 160 milliárd forintos elmaradása tavaly májushoz képest.

1.4.2. Külső egyensúlyi folyamatok

2024 áprilisában a folyó fizetési mérleg többlete 1160 millió eurót, a külső finanszírozási képesség 1167 millió eurót tett ki (10. ábra). A folyó fizetési mérleg havi egyenlegének újabb historikus csúcsra emelkedése mögött főként az áru egyenleg szintén rekordot jelentő többlete áll. Az export éves alapon vett növekedése elsősorban a naptárhatás miatt emelkedő ipari exportértékesítésnek köszönhető. Az import csökkenését továbbra is a kisebb energiaimport-számla támogatta. Áprilisban a szolgáltatásegyenleg többlete az egy évvel korábbi szint felett alakult, míg a jövedelemegyenleg hiánya némileg alacsonyabb a tavaly áprilisi szintjénél. A transzferegyenleg többlete – az EU s források csökkenése mellett – mérséklődött.

A pénzügyi mérleg adatai alapján áprilisban a nettó külső adósság jelentős mérséklődése mellett a nettó közvetlentőke-befektetések számottevően növekedtek. A nettó FDI-beáramlás 1,1 milliárd eurót meghaladó értéke mögött a külföldiek magyarországi befektetéseinek magas

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



Megjegyzés: Az energiaegyenleg utolsó havi értéke becslés. Forrás: MNB, KSH

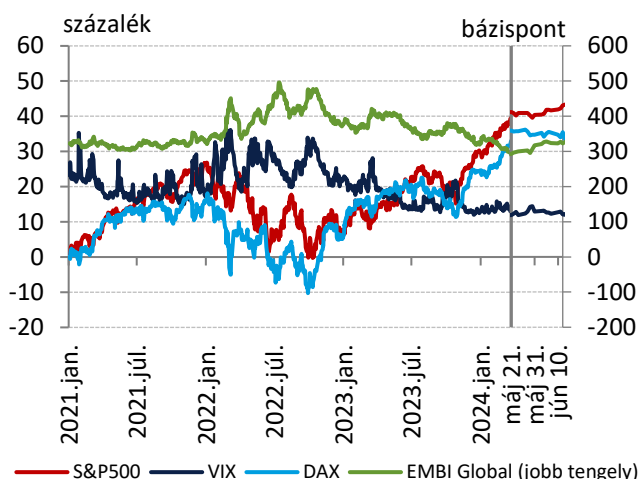
szintje állt. A nettó külső adósság tranzakcióból eredő szintén 1,1 milliárd eurós mérséklődése az államhoz kötődött.

2. Pénzügyi piacok

2.1. Nemzetközi pénzügyi piacok

Az elmúlt időszakban romlott a globális kockázatvállalási hajlandóság. A piaci szereplők fókuszában továbbra is a meghatározó jegybankok kamatpolitikájával kapcsolatos várakozások álltak. A fejlett és feltörekvő piaci tőzsdeindexek vegyesen alakultak az időszak során, a fejlett piaci hosszú hozamok pedig többségében emelkedtek.

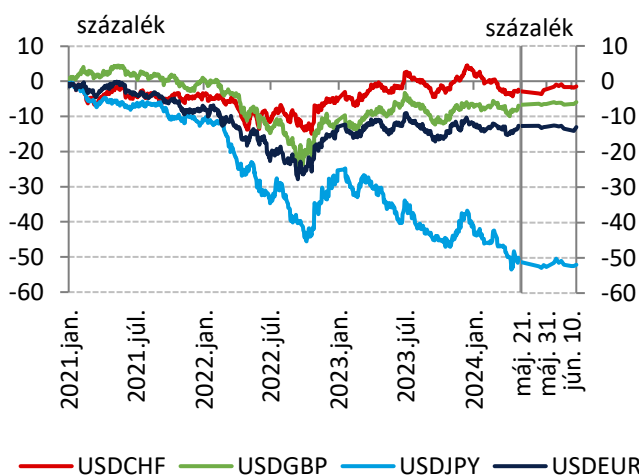
11. ábra: Fejlett piaci részvényindexek, a VIX index, illetve az EMBI Global mutató alakulása



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 elmúlt időszakban romlott a globális kockázatvállalási hajlandóság. A piaci szereplők fókuszában továbbra is a meghatározó jegybankok kamatpolitikájával kapcsolatos várakozások álltak. A kockázati indikátorok közül az amerikai részvénypiaci volatilitást mérő VIX index 1 százalékponttal nőtt. A feltörekvő piaci kötvényfelárakat megragadó EMBI index emelkedett (11. ábra).

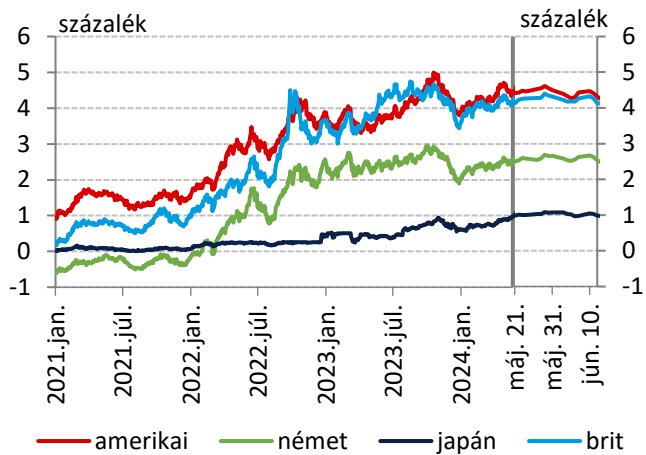
A fejlett és feltörekvő piaci tőzsdeindexek vegyesen alakultak az időszak során. A vezető amerikai tőzsdeindexek közül az S&P emelkedett, míg a Dow Jones csökkent. Az európaiak általánosságban 1,4–4,1 százalékkal mérséklődtek. Az ázsiai indexek közül a japán Nikkei 0,5 százalékkal került feljebb, a kínai indexek pedig 4 százalékkal csökkentek. A feltörekvő piaci tőzsdék alakulását tükröző MSCI index 2,1 százalékkal került lejjebb.

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

A fejlett piaci hosszú hozamok többségében emelkedtek az előző kamatdöntés óta (13. ábra). Az amerikai tízéves hozam az előző kamatdöntés óta 2 bázisponttal csökkent, míg a német hosszú hozam 15 bázisponttal nőtt. A régiós országok tízéves állampapírhozamai a lengyel kivételével emelkedtek.

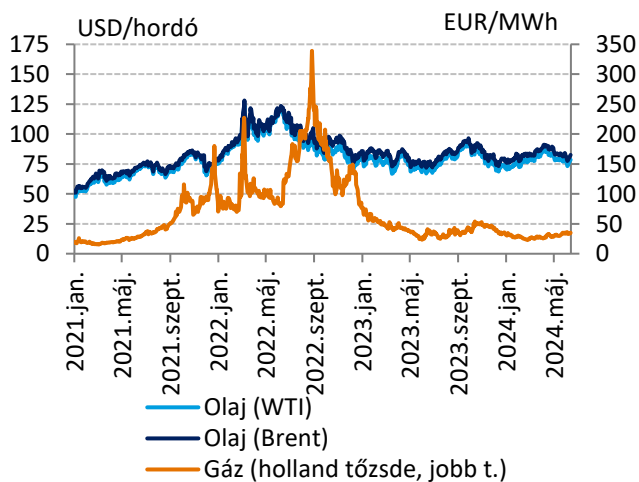
Vegyesen alakultak a nyersanyagárak az előző kamatdöntés óta. A Bloomberg nyersanyagár-indexe 4,2 százalékkal csökkent az időszak során. A csökkenést nagyrészt az ipari fémek és a gabona árváltozása magyarázza. Az energiapiacra az olajárak kis mértékben csökkentek, míg a gázárak enyhén emelkedtek: a Brent és a WTI olaj ára 0,5–1,0 százalékkal mérséklődött, 82 és 78 dollár közelébe (14. ábra). Az európai gázárak tovább emelkedtek az előző kamatdöntés óta, de továbbra is visszafogott szinteken alakulnak.

13. ábra: Fejlett országok hosszú hozamainak alakulása



Forrás: Bloomberg

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

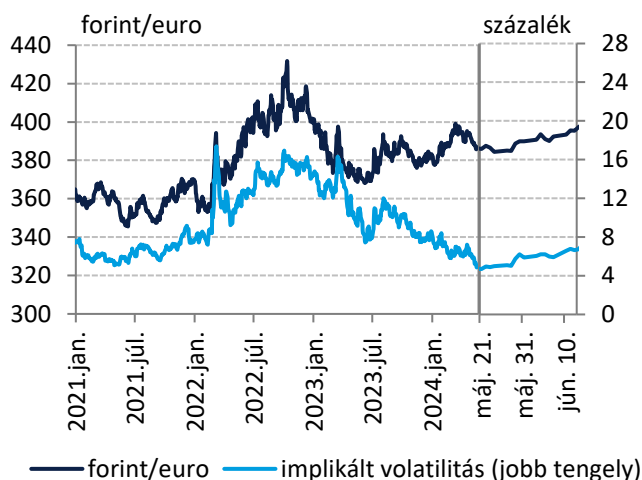


Forrás: Bloomberg

2.2. Hazai pénzügyi mutatók alakulása

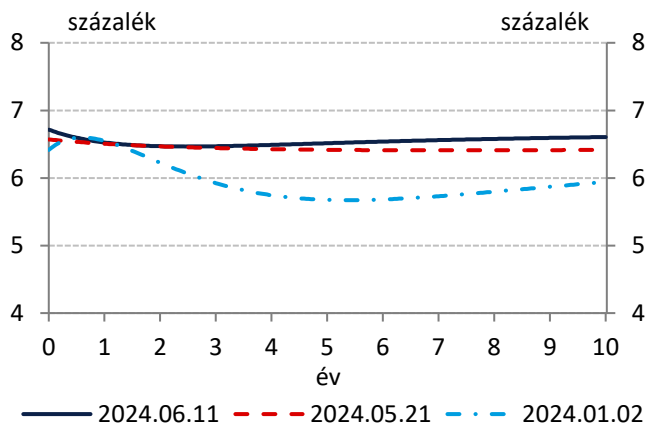
A forint a májusi kamatdöntés óta gyengült az euróval szemben. Az állampapírpiazi hozamgörbe rövid- és hosszú szakasza feljebb tolódott, míg a középső szakasza érdemben nem változott. A 3 hónapos BUBOR 26 bázisponttal 6,9 százalékra csökkent.

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 gyengült az euróval szemben (15. ábra). A májusi kamatdöntést követő napokban a 384-388-as sávban mozgott, majd május utolsó napjaitól a nemzetközi hangulat romlásának hatására a lengyel zloty-val párhuzamosan gyengült a hazai fizetőeszköz árfolyama egészen az időszak végéig, így az EUR/HUF jegyzése elérte a 395-ös szintet is, amely összességében 2,3 százalékos leértékelődést jelent. A régiós devizák ezen időszak alatt vegyesen alakultak: a lengyel zloty 2,0 százalékkal értékelődött le, míg a cseh korona 0,1 százalékkal értékelődött fel. A román lej stabilan alakult az euróval szemben.

A monetáris transzmisszió szempontjából lényeges 3 hónapos BUBOR az előző kamatdöntés óta 26 bázisponttal 6,9 százalékra csökkent.

Az állampapírpiazi hozamgörbe rövid- és hosszú szakasza feljebb tolódott, míg a középső szakasza érdemben nem változott (16. ábra). A hozamgörbe éven belüli szakasza 2-14 bázisponttal, míg hosszú szakasza 3-20 bázisponttal került feljebb.

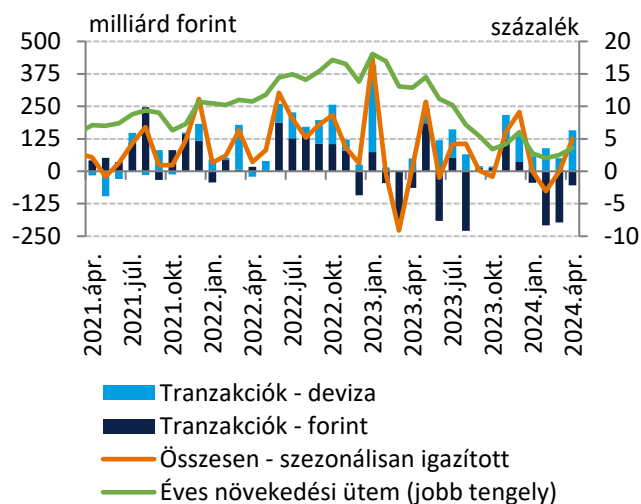
Az előző kamatdöntés óta mind a diszkontkincstárjegy-aukciókon, mind az államkötvény-aukciókon jellemzően erős volt a kereslet. A vizsgált időszak során az ÁKK a diszkontkincstárjegy aukciókon átlagosan közel 1,4-szeres mértékben fogadott el ajánlatokat az előzetesen meghirdetett mennyiség felett. Az államkötvény-aukción az államadósságkezelő rendszerint a meghirdetett mennyiség felett, átlagosan közel kétszeres mennyiségben fogadott el ajánlatokat.

A külföldiek forint állampapír-állománya emelkedett. A nem rezidensek kezében lévő állomány 263 milliárd forinttal 7149 milliárd forintra emelkedett. A külföldiek által tartott forint állampapírok piaci aránya így 19,8 százalékon alakult.

3. Hitelezési feltételek

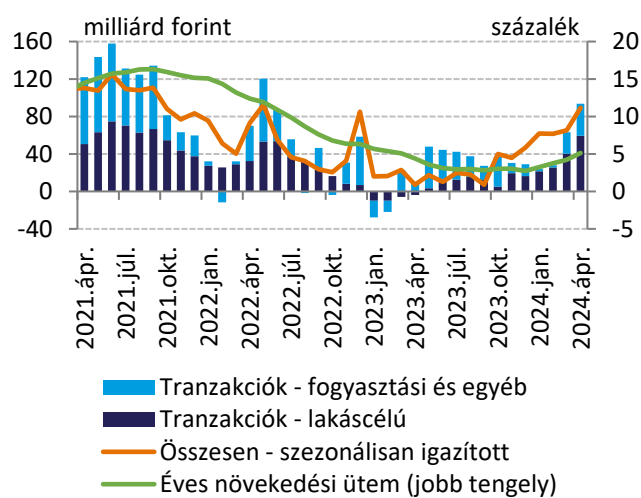
2024 áprilisában a vállalati és a lakossági hitelállomány is bővült. A vállalati forinthitelek simított kamatfelára az előző hónaphoz képest jelentősen mérséklődött.

17. ábra: Nem-pénzügyi vállalatok nettó hitelfelvétele



Forrás: MNB

18. ábra: Háztartások nettó hitelfelvétele



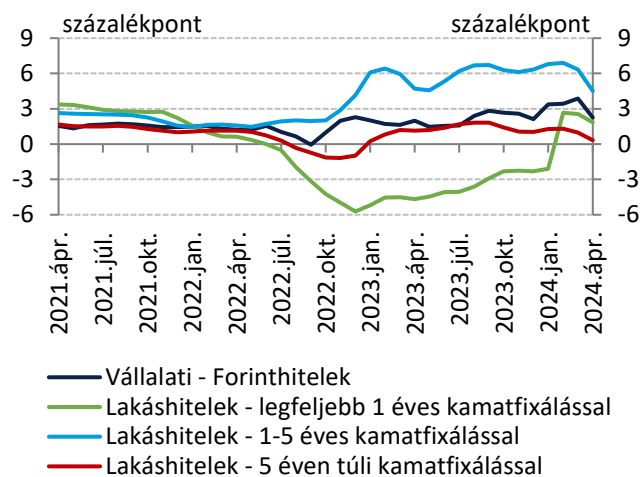
Forrás: MNB

A vállalati hitelállomány 2024 áprilisában 103 milliárd forinttal növekedett a forinthitelek 54 milliárd forintos csökkenésének és a devizahitelek 157 milliárd forintos emelkedésének következtében. A hitelállomány éves növekedési üteme ezzel a márciusi 2,5 százalékról 3,6 százalékra gyorsult (17. ábra). A hitelintézetek a hónap során 385 milliárd forint összegben kötöttek új, nem folyószámla-jellegű hitelszerződéseket, amely a tavalyi év azonos – Baross Gábor Újraiparosítási Hitelprogram intenzív szerződéskötési időszakával érintett – periódusához képest mindössze 3 százalékkal alacsonyabb volumen. A relatíve magas új kibocsátáshoz elsősorban egyedi nagyügetek járultak hozzá.

Áprilisban a lakossági hitelállomány 94 milliárd forinttal bővült a tranzakciók eredőjeként, ezzel az állomány éves növekedési üteme márciushoz képest 0,9 százalékponttal emelkedve 5,1 százalékot ért el (18. ábra). A lakossági új hitelszerződések 235 milliárd forintos volumene az alacsony bázis következtében 96 százalékkal haladta meg az előző év azonos időszakában regisztrált értéket, az újonnan kihelyezett lakáshitelek volumene pedig éves összehasonlításban 212 százalékkal emelkedett a tavalyi alacsony bázishoz képest. A januártól elérhető CSOK Plusz programban mintegy 1200 darab szerződéskötés történt áprilisban, 30,3 milliárd forint értékben.

A vállalati forinthitelek simított kamatfelára az előző hónaphoz képest 161 bázisponttal mérséklődött, így 2,26 százalékpontot tett ki 2024 áprilisában (19. ábra). A lakáshitelek esetében az 5 éven túli kamatfixált termékek felára 64 bázisponttal csökkent, így 0,34 százalékpontot tett ki a vizsgált időszak végén.

19. ábra: A vállalati és háztartási hitelfelárak alakulása



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

Forrás: MNB