



MAKROGAZDASÁGI ÉS PÉNZÜGYI PIACI FEJLEMÉNYEK

HÁTTÉRANYAG A MONETÁRIS TANÁCS

2026. MÁRCIUS 24-I ÜLÉSÉNEK

RÖVIDÍTETT JEGYZŐKÖNYVÉHEZ

2026
MÁRCIUS

Közzététel időpontja: 2026. április 15. 14 óra

A Makrogazdasági és pénzügyi piaci fejlemények háttéranyag elkészítésekor a 2026. március 17-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:

<https://www.mnb.hu/monetaris-politika/a-monetaris-tanacs/kamatmeghatarozo-ulesek-roviditett-jegyzokonyvei/2026>

Tartalom

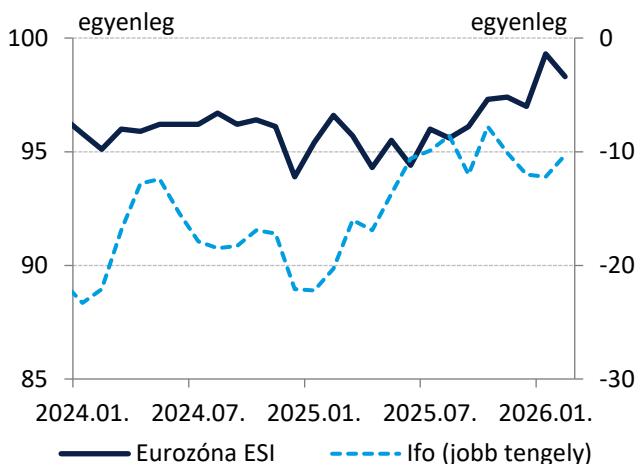
1. Makrogazdaság.....	4
1.1. Nemzetközi makrogazdasági környezet	4
1.2. Hazai reálgazdasági folyamatok	5
1.2.1. Gazdasági növekedés.....	5
1.2.2. Foglalkoztatás	6
1.3. Infláció és bérek.....	7
1.3.1. Bérezés.....	7
1.3.2. Inflációs folyamatok.....	7
1.4. Költségvetési és külső egyensúlyi folyamatok.....	9
1.4.1. Költségvetési folyamatok.....	9
1.4.2. Külső egyensúlyi folyamatok	9
2. Pénzügyi piacok	10
2.1. Nemzetközi pénzpiacok	10
2.2. Hazai pénzügyi mutatók alakulása.....	12
3. Hitelezési feltételek.....	13

1. Makrogazdaság

1.1. Nemzetközi makrogazdasági környezet

2025 negyedik negyedében az Európai Unióban 1,4 százalékkal, az euroövezetben 1,2 százalékkal bővült a gazdaság az előző év azonos időszakához képest. Az Egyesült Államokban 2,2 százalékos bővülést regisztráltak. Az eurozónában az infláció februárban 1,9 százalékra, a maginfláció 2,4 százalékra emelkedett, enyhén a várakozások felett. Az Egyesült Államokban az árdinamika a várakozásoknak megfelelően, 2,4 százalékon alakult februárban.

1. ábra: Konjunktúraindikátorok alakulása felvevőpiacainkon



Forrás: Európai Bizottság, Ifo

A GDP az Európai Unióban 1,4 százalékkal, az euroövezetben 1,2 százalékkal bővült 2025 negyedik negyedében. Legfőbb kereskedelmi partnerünk, Németország GDP-je 0,4 százalékkal nőtt éves összevetésben. Az Egyesült Államokban a negyedik negyedévben 2,2 százalékos bővülést regisztráltak.

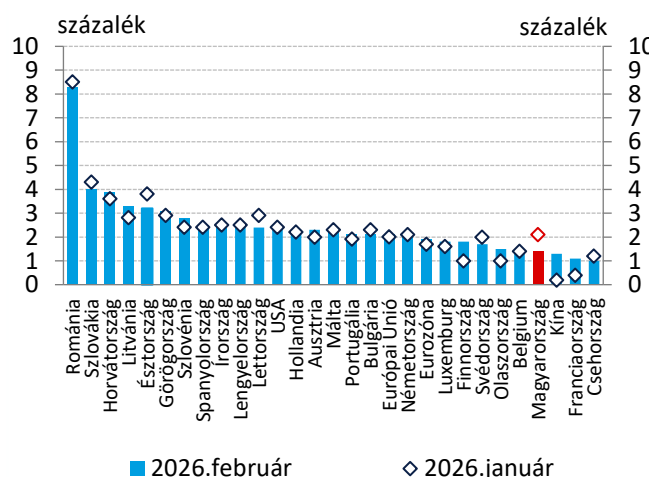
Az ipari termelés 2026 januárjában az eurozónában 1,2 százalékkal csökkent éves összevetésben. Az Egyesült Államokban februárban 1,4 százalékkal nőtt a szektor kibocsátása éves alapon. A kiskereskedelmi értékesítések az eurozónában 2,0 százalékkal, az Egyesült Államokban 3,2 százalékkal bővültek januárban.

A feldolgozóipari Beszerzési Menedzser Indexek (BMI) emelkedtek februárban. Az eurozónában 50,8 pontra, így a növekedési küszöbérték fölé emelkedett a BMI. Ezzel szemben az eurozóna gazdasági hangulatindexe (Economic Sentiment Indicator – ESI) februárban 1,0 ponttal romlott (1. ábra). A feldolgozóipari BMI az Egyesült Államokban csökkent, viszont továbbra is bővülést jelzett (51,6 pont) februárban.

Az eurozónában 6,2 százalék volt a munkanélküliségi ráta decemberben, ami megegyezik a novemberben mérttel. Az Egyesült Államokban a munkanélküliségi ráta a decemberi 4,4 százalékról januárban 4,3 százalékra csökkent. A nem mezőgazdasági foglalkoztatottak száma a vártnál nagyobb mértékben, 130 ezer fővel nőtt januárban.

Az eurozónában az infláció februárban 1,9 százalékra, a maginfláció pedig 2,4 százalékra emelkedett. Az infláció és a maginfláció is 0,2 százalékponttal a várakozások felett alakult. Az Egyesült Államokban az árdinamika a várakozásoknak megfelelő, 2,4 százalék volt februárban. A régiós országok közül Csehországban, Szlovákiában és Romániában mérséklődött, míg Lengyelországban stagnált az infláció (2. ábra).

2. ábra: A nemzetközi inflációs környezet alakulása



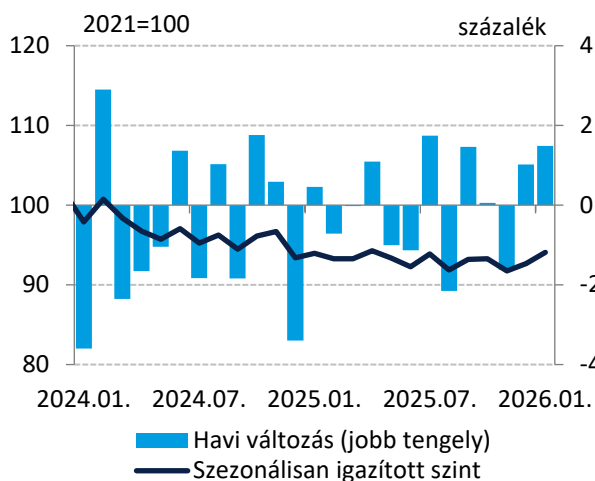
Megjegyzés: HICP, Magyarország, Kína, és az USA esetében CPI inflációs ráták.

Forrás: Eurostat, KSH, Trading Economics

1.2. Hazai reálgazdasági folyamatok

A bruttó hazai termék 2025 negyedik negyedében 0,8 százalékkal nőtt az előző év azonos időszakához képest. 2026. januárban a kiskereskedelmi forgalom volumene 3,5 százalékkal emelkedett, míg az építőipari termelésé 11,4 százalékkal, az ipar kibocsátása pedig 2,5 százalékkal csökkent. 2025. november – 2026. január átlagában éves alapon 68 ezer fővel csökkent a foglalkoztatottság. A munkanélküliségi ráta 4,6 százalék, ami mind historikus, mind nemzetközi összehasonlításban alacsony.

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

1.2.1. Gazdasági növekedés

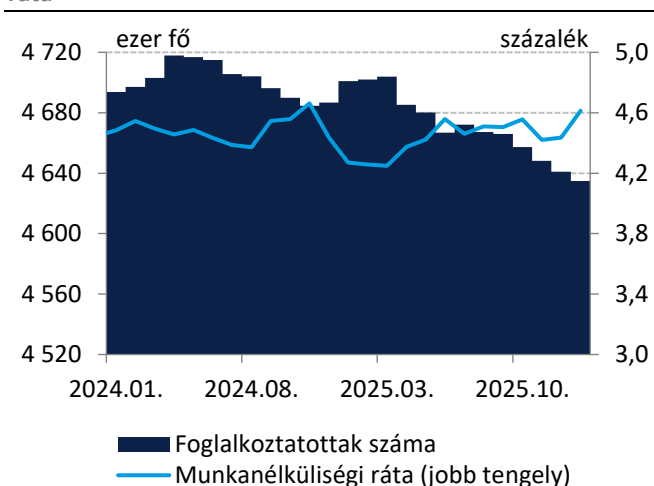
A bruttó hazai termék 2025 negyedik negyedében 0,8 százalékkal nőtt az előző év azonos időszakához képest a nyers adatok szerint a KSH részletes adatközlése alapján. Szezonálisan és naptárhatással igazítva éves összehasonlításban 0,6 százalékkal, negyedéves alapon 0,2 százalékkal nőtt a GDP. A fő nemzetgazdasági ágak közül a szolgáltatások és az építőipar növelték éves alapon a GDP-t, míg az ipar mérsékelte azt. A felhasználási tételek közül a háztartások fogyasztása és a készletváltozás támogatta az éves alapú növekedést, míg a nettó export és a beruházások visszafogták. 2025 egészében összességében 0,4 százalékos növekedést mért a KSH.

2026. januárban 2,5 százalékkal csökkent, ugyanakkor a szezonálisan és munkanaphatással igazított adatok szerint 0,1 százalékkal nőtt az ipari termelés volumene éves alapon. Az ipari kibocsátás az előző hónaphoz képest 1,5 százalékkal emelkedett (3. ábra). A számítógép, elektronikai, optikai termék gyártása és a villamos berendezés gyártása ágazatban kétszámjegyű bővülést mértek, míg a járműgyártásban enyhén csökkent a termelés volumene az előző év azonos hónapjához viszonyítva.

Az építőipari termelés volumene 2026. januárban 11,4 százalékkal csökkent éves alapon. Az épületek építésének termelése 9,6, az egyéb építményeké 14,5 százalékkal volt alacsonyabb. Havi összehasonlításban az építőipari termelés 8,8 százalékkal mérséklődött a szezonálisan és naptárhatással kiigazított adatok alapján, amihez a kedvezőtlen időjárási körülmények is hozzájárultak. A megkötött új szerződések volumene 6,0 százalékkal elmaradt az egy évvel korábbinál. Az építőipari vállalkozások január végi szerződésállományának volumene 18,8 százalékkal haladta meg a tavaly januárét.

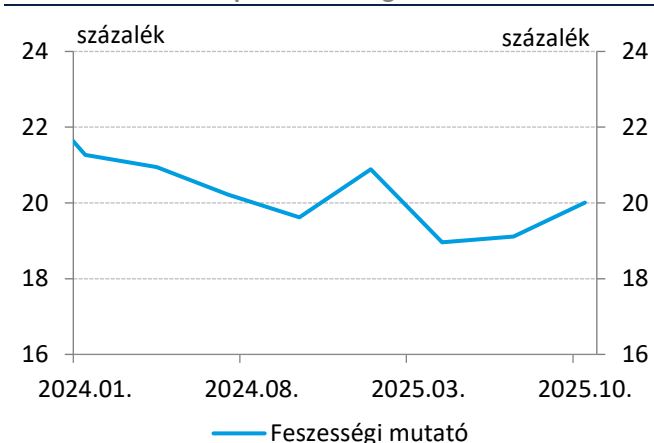
2026. januárban a külkereskedelmi termékforgalom többlete 292 millió euro volt, míg a 12 havi gördülő egyenleg 7,9 milliárd euro többletet mutatott. Az előző hónaphoz képest 126 millió euróval, az előző év azonos időszakához mérten 476 millió euróval romlott az áru egyenleg. Januárban az áruexport volumene a nyers adatok alapján 9,6 százalékkal csökkent, míg az áruimporté 2,5 százalékkal bővült az előző év azonos időszakához képest. Az áruexport éves alapú

4. ábra: A foglalkoztatottak száma és a munkanélküliségi ráta



Megjegyzés: A KSH háromhavi mozgóátlagos módszertanán alapuló adatok. Szezonálisan és naptárhatással igazított adatok.
Forrás: KSH, MNB

5. ábra: A munkaerőpiaci feszességet mérő mutató



Megjegyzés: A versenyszféra üres álláshelyek a munkanélküliek százalékában. Szezonálisan igazított negyedéves adatok.
Forrás: KSH, MNB-számítás

csökkenését főként a feldolgozott termékek és a gépek és szállítóeszközök kivitelének csökkenése magyarázza.

A kiskereskedelmi forgalom volumene 2026. januárban 3,5 százalékkal emelkedett éves alapon a naptárhatással igazított adatok szerint. Az üzemanyagforgalom nélkül számított kiskereskedelem 3,1 százalékkal nőtt. Az előző hónaphoz képest a forgalom 0,5 százalékkal bővült a szezonálisan és naptárhatással igazított adatok szerint.

1.2.2. Foglalkoztatás

A Munkaerő-felmérés adatai alapján **2025. november – 2026. január átlagában a 15-74 éves foglalkoztatottak száma 68 ezer fővel csökkent az előző év azonos időszakához képest, ami 1,5 százalékos mérséklődés éves alapon.** A foglalkoztatottak számának szezonálisan és naptárhatással igazított szintje 6 ezer fővel volt alacsonyabb az októberi – decemberi időszakhoz képest. A hazai elsődleges munkaerőpiacon foglalkoztatottak száma 81 ezer fővel csökkent, míg a külföldi telephelyen dolgozók száma 2 ezer fővel, a közfoglalkoztatottak száma 11 ezer fővel nőtt az előző év azonos időszakához képest.

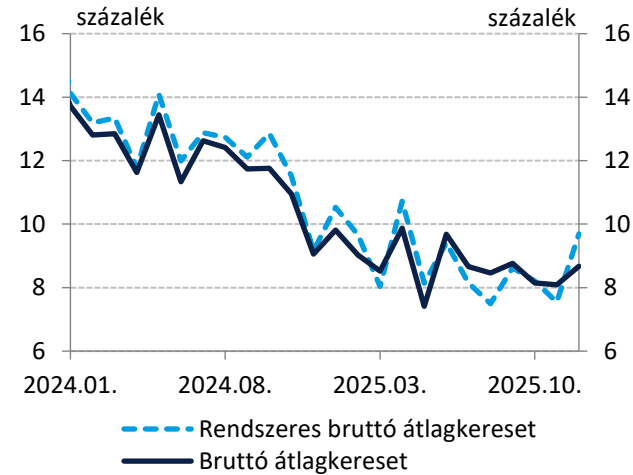
A munkanélküliek átlagos száma 224 ezer fő volt, amely így 11 ezer fővel nőtt éves alapon. A munkanélküliek számának szezonálisan és naptárhatással igazított szintje 11 ezer fővel emelkedett az októberi – decemberi időszakhoz képest. **A munkanélküliségi ráta 4,6 százalékon alakult** (4. ábra). A ráta mind historikus, mind nemzetközi összevetésben alacsony. A Nemzeti Foglalkoztatási Szolgálat (NFSZ) adatai alapján februárban a regisztrált álláskeresők száma 226 ezer fő volt, ami 6 ezer fős csökkenést jelent éves alapon.

A munkaerőpiaci feszesség az elmúlt években oldódott (5. ábra). 2025 negyedik negyedévében a versenyszféra üres álláshelyeinek száma 1,1 százalékkal nőtt az előző év azonos időszakához képest, míg a szezonálisan igazított adatok alapján 2,2 százalékkal haladta meg az előző negyedévit. A versenyszférában 41,1 ezer üres álláshely volt a negyedik negyedévben.

1.3. Infláció és bérek

2026 februárjában a fogyasztói árak éves összevetésben 1,4 százalékkal emelkedtek. Az éves áremelkedés üteme januárhoz képest 0,7 százalékponttal lassult. A maginfláció 0,6 százalékponttal mérséklődött az előző hónaphoz képest, és 2,1 százalékot tett ki. Az inflációs tényadat alacsonyabb lett a decemberi Inflációs jelentés előrejelzéséhez képest. Decemberben a bruttó átlagkereset a nemzetgazdaságban 8,5 százalékkal, a versenyszférában pedig 8,7 százalékkal emelkedett az előző év azonos időszakához képest. A reálkereset a nemzetgazdaságban 5,1 százalékkal, míg a versenyszférában 5,2 százalékkal nőtt éves alapon.

6. ábra: A bérdinamika alakulása a versenyszférában



Forrás: KSH

1.3.1. Bérezés

2025. decemberben a bruttó átlagkereset a nemzetgazdaságban 8,5 százalékkal, ezen belül a versenyszférában 8,7 százalékkal, a költségvetési szférában pedig 7,3 százalékkal emelkedett az előző év azonos időszakához képest (6. ábra). A versenyszférában a bruttó átlagkereset éves növekedése 2025-ben 8,8 százalék volt, szemben a 2024-es 12 százalékos bérdinamikával. Decemberben a bruttó átlagkereset alapján számolt reálkereset a nemzetgazdaságban 5,1 százalékkal, a versenyszférában pedig 5,2 százalékkal nőtt éves alapon.

A rendszeres (prémium nélkül számított) bruttó átlagkereset a nemzetgazdaságban 9,4 százalékkal nőtt éves összevetésben. Ezen belül a versenyszférában 9,7 százalékos, a költségvetési szférában pedig 9,2 százalékos volt az emelkedés mértéke. A versenyszféra rendszeres bruttó átlagkeresete a szokásos decemberi szezonálisnál jelentősen nagyobb mértékben nőtt havi alapon. A decemberi prémiumkifizetések mértéke a rendszeres bruttó átlagkereset 16,6 százaléka volt a versenyszférában, ami az előző éveknél alacsonyabb.

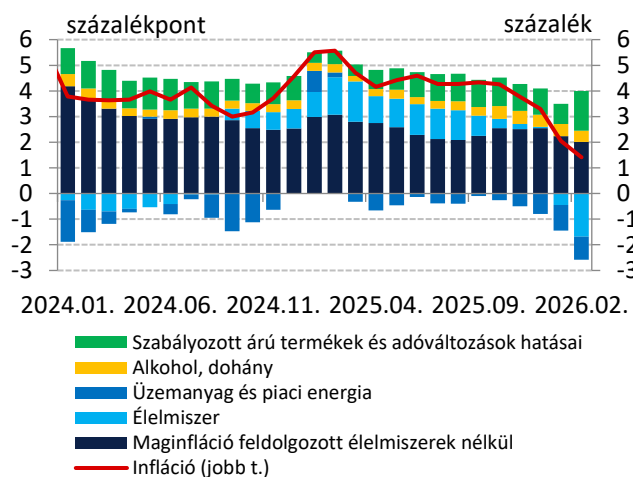
1.3.2. Inflációs folyamatok

2026 februárjában a fogyasztói árak éves összevetésben 1,4 százalékkal emelkedtek (7. ábra). A januárban mért 2,1 százalékhöz képest az éves áremelkedés üteme 0,7 százalékponttal csökkent. A maginfláció 0,6 százalékponttal mérséklődött és 2,1 százalékon alakult. Az indirekt adóktól szűrt maginfláció szintén 2,1 százalékra csökkent. Havi bázison a teljes fogyasztói kosár és a maginflációs kosár is 0,1 százalékkal drágult.

A bejövő inflációs adat alacsonyabban alakult a decemberi Inflációs jelentés előrejelzésénél, amelyet az élelmiszerek és a piaci szolgáltatások kedvezőbb áralakulása magyarázott. Az elemzői várakozások mediánja 1,7 százalék volt, a várakozások 1,5 és 2,1 százalék között szóródtak.

Összességében a februári átárzások mértéke az élelmiszerek és a piaci szolgáltatások esetében a 2017 és 2020 közötti évek átlaga alatt, míg az iparcikkek esetében annak megfelelően alakult. A piaci szolgáltatások éves bázisú árindexe 5,2 százalékra mérséklődött. A mérséklődést

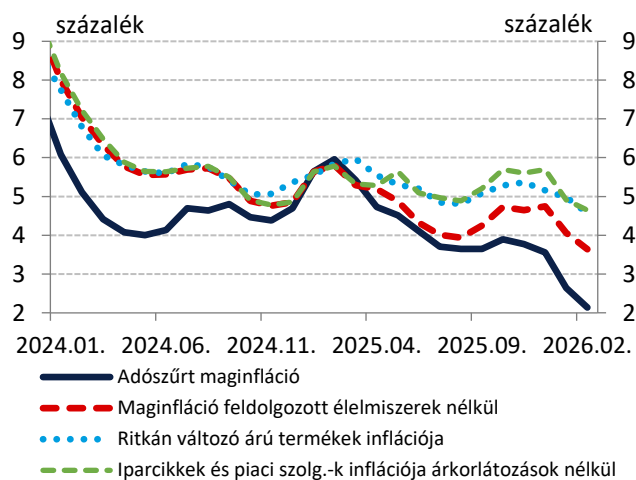
7. ábra: Az infláció dekompozíciója



Forrás: KSH adatok alapján MNB-számítás

jelentősen támogatta a tavaly februári kiemelkedően magas átárazás bázisba kerülése. Havi összevetésben 0,4 százalékkal nőttek az árak. A termékcsoporthoz februári átárazásához legnagyobb mértékben a vendéglátási és az egészségügyi szolgáltatások drágulása járult hozzá. Az iparcikkek éves inflációja 2,1 százalékra mérséklődött. Havi alapon az árak 0,1 százalékkal csökkentek a termékkörön belül. Az MNB besorolása szerinti élelmiszerek inflációja -4,2 százalék volt. A termékkörön belül a feldolgozatlan élelmiszerek 3,7 százalékkal, a feldolgozott élelmiszerek 4,4 százalékkal lettek olcsóbbak éves összevetésben. Az élelmiszerek ára havi összevetésben 0,2 százalékkal mérséklődött.

8. ábra: Inflációs alapotatók alakulása



Forrás: KSH adatok alapján MNB-számítás

Az üzemanyagok ára éves összevetésben 11,1 százalékkal csökkent. Havi alapon 0,6 százalékkal emelkedtek az üzemanyagárak. A szabályozott árú termékek és szolgáltatások éves bázisú inflációja 4,4 százalékra, ezen belül a vezetékes gázé 10,8 százalékra mérséklődött éves bázison. A januári hideg időjárás és az arra válaszul hozott rezsisztop intézkedés árakra gyakorolt hatása a KSH elszámolási módszertana miatt a márciusi árindexben jelenhet meg.

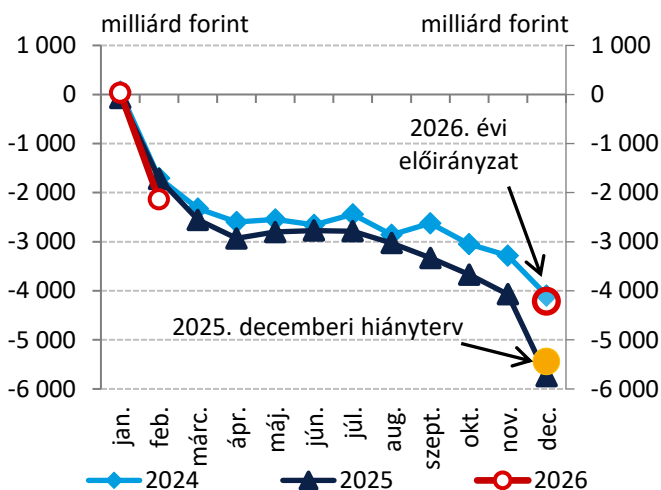
A lakossági inflációs várakozások mérséklődtek. Az MNB felméréseinek legfrissebb, 2026. első negyedévre vonatkozó adata 7,2 százalék, míg a GKI által publikált januári adat 18,4 százalék volt. A kiskereskedelmi értékesítési árakra vonatkozó vállalati árvárakozások és a szolgáltatásokra vonatkozó árvárakozások nem változtak érdemben. Mindkét szektor árvárakozásai összességében továbbra is visszafogott szinteken tartózkodtak februárban.

A tartósabb inflációs tendenciákat megragadó, éves bázison számított mutatók mérséklődtek. A ritkán változó árú termékek inflációja 4,6 százalékra csökkent. A feldolgozott élelmiszerek nélkül számított maginfláció 3,6 százalékra mérséklődött (8. ábra).

1.4. Költségvetési és külső egyensúlyi folyamatok

Az államháztartás központi alrendszere februárban jelentős, 2 139 milliárd forintos hiánnyal zárt. A központi alrendszer bevételei februárban 214 milliárd forinttal, a kiadásai 698 milliárd forinttal lettek magasabb a tavaly februári értéknél. A folyó fizetési mérleg havi egyenlege 2026. januárban 458 millió euro hiányt mutatott.

9. ábra: Az állami költségvetés évkezdettől kumulált pénzforgalmi egyenlege



Forrás: 2026. évi költségvetési törvény, Magyar Államkincstár, ÁKK

1.4.1. Költségvetési folyamatok

Az államháztartás központi alrendszere februárban jelentős, 2 139 milliárd forintos hiánnyal zárt, amely 484 milliárd forinttal magasabb az egy évvel ezelőtti deficitnél (9. ábra). Az évkezdettől kumulált hiány 2 107 milliárd forintra emelkedett, ami az éves előirányzat közel 50 százaléka, míg a 2025. decemberi hiányterv 39 százaléka. A februári hiányhoz hozzájárult a nyugdíjkiadások emelkedése, valamint az állami bérintézkedések és az otthontámogatási kiadások, amit részben ellensúlyozott a kamatkidás idei alacsonyabb mértéke.

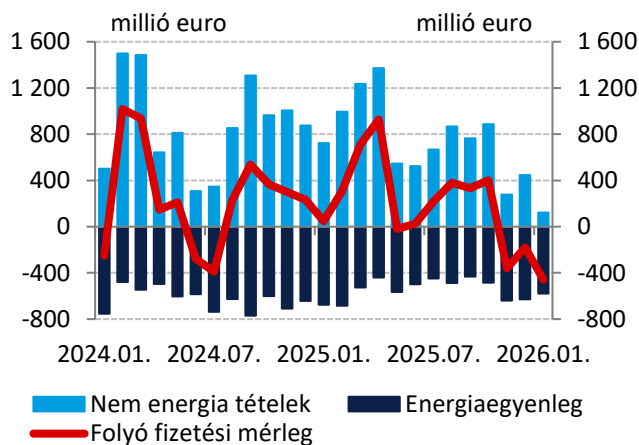
A központi alrendszer bevételei februárban 214 milliárd forinttal emelkedtek éves alapon, amelyből 157 milliárd forintot tett ki az adó- és járulékbévételek 8 százalékos növekedése. A gazdálkodó szervezetek befizetései 3 százalékkal (7 milliárd forinttal), a munkát terhelő adók és járulékok mintegy 16 százalékkal nőttek (173 milliárd forinttal) az előző év azonos időszakához képest. Az általános forgalmi adóból származó bevétel februárban 297 milliárd forintot tett ki, 7 százalékkal (22 milliárd forinttal) elmaradva az előző év azonos időszaki értékétől.

A költségvetési kiadások mértéke az év második hónapjában 698 milliárd forinttal lett magasabb a tavaly februári értéknél. Az emelkedést elsősorban az állami bérintézkedések és az otthontámogatási kiadások, valamint a nyugdíjkiadások emelkedése magyarázza, amit részben ellensúlyozott a kamatkidások csökkenése.

1.4.2. Külső egyensúlyi folyamatok

2026 januárjában a folyó fizetési mérleg 458 millió eurós hiányt mutatott (10. ábra). A külső finanszírozási igény 145 millió eurót tett ki. A folyó fizetési mérleg januári egyenlege 506 millió euróval elmaradt a tavalyitól, ami elsősorban az áruegyenleg magasabb hiányához köthető. A szolgáltatás egyenleg és a transzferegyenleg kedvezőbben alakult tavaly januárhoz képest, ugyanakkor a jövedelemegyenleg hiánya emelkedett. A pénzügyi mérleg adatai alapján januárban a nettó közvetlentőke befektetések bővülése mellett a nettó külső adósság is emelkedett.

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



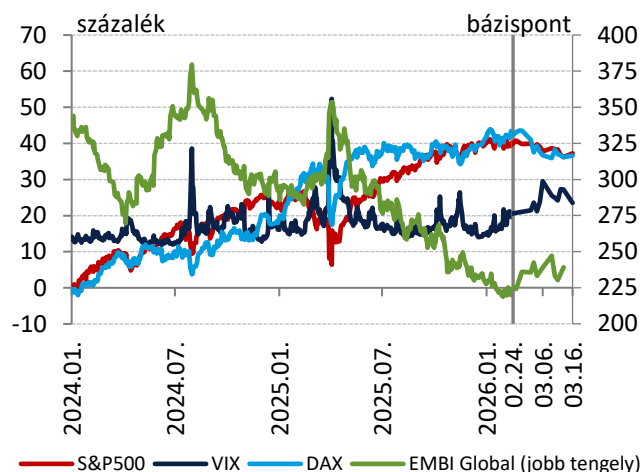
Megjegyzés: Az energiaegyenleg utolsó havi értéke becslés. Forrás: MNB, KSH

2. Pénzügyi piacok

2.1. Nemzetközi pénzügyi piacok

Az előző kamatdöntés óta eltelt időszakban az iráni háború tovagyűrűző – elsősorban nyersanyagpiacokat és inflációs várakozásokat érintő – hatásai befolyásolták a nemzetközi pénz- és tőkepiaci hangulatot. A kockázatkerülő hangulatban a dollár erősödött, a tőzsdeindexek lejjebb kerültek, a hosszú hozamok feljebb tolódtak. Az olaj- és a gázárak jelentősen emelkedtek.

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



Megjegyzés: A részvényindexek (S&P és DAX) 2024. év elejéhez normálva.

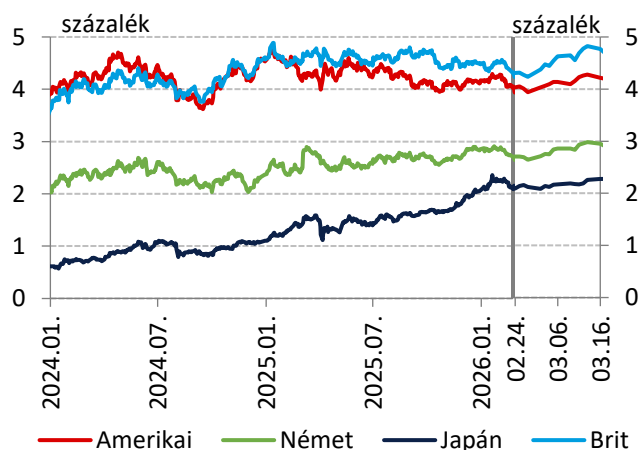
Forrás: Bloomberg

Az előző kamatdöntés óta eltelt időszakban az iráni háború tovagyűrűző – elsősorban nyersanyagpiacokat és inflációs várakozásokat érintő – hatásai befolyásolták a nemzetközi pénz- és tőkepiaci hangulatot. A VIX kockázati indikátor az időszak során a 24 százalékos szint fölé emelkedett, míg a feltörekvő piacokat figyelő EMBI Global mutató is nőtt (11. ábra).

A meghatározó tőzsdeindexek lejjebb kerültek az időszak során. A fokozódó kockázatokra reagálva tőkekivonás indult a részvénypiacokról, amely legnagyobb mértékben az ázsiai és európai tőzsdéket érintette.

A fejlett piaci hosszú hozamok esetében általános hozamemelkedés volt tapasztalható (12. ábra). Az amerikai 10 éves hozam 20 bázisponttal 4,2 százalék fölé emelkedett. A német hosszú hozam hasonló mértékben, míg a japán 16 bázisponttal került feljebb. A feltörekvő piaci hosszú hozamok is jellemzően emelkedtek: a török 10 éves hozam kiugró, míg a brazil hozam kisebb mértékben került feljebb. A régiókban 50-100 bázispontos hozamemelkedés következett be.

12. ábra: Fejlett országok hosszú hozamainak alakulása



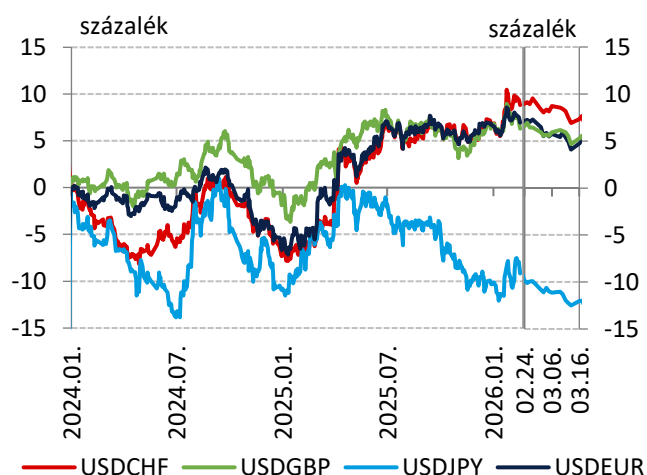
Forrás: Bloomberg

Az amerikai dollár jellemzően erősödött a főbb devizákkal szemben az előző kamatdöntés óta (13. ábra). Az iráni háború kitörését követő kockázatkerülő hangulatban a dollár 2,4 százalékkal erősödött az euróval szemben. A dollár a klasszikusan menekülődevizáknak számító japán jennel és svájci frankkal szemben is felértékelődött az előző kamatdöntés óta.

A teljes nyersanyagpiacot lefedő Bloomberg nyersanyagár-index az időszak során emelkedett (14. ábra). Az arany és az ezüst árfolyama az iráni háború kitörését követő átmeneti emelkedés ellenére összességében csökkent az időszak során.

Az északi-tengeri Brent típusú olaj és az amerikai benchmark WTI hordónkénti ára az előző kamatdöntés óta összességében 47-48 százalékkal emelkedett, így a Brent 104 dollár/hordó, a WTI 97 dollár/hordó szinten alakult. A nyersolaj árának alakulása mögött az iráni háború és a Hormuzi-szoros lezárása miatti ellátási bizonytalanság állt.

13. ábra: Fejlett piaci devizaárfolyamok alakulása 2024. január első kereskedési napjához képest

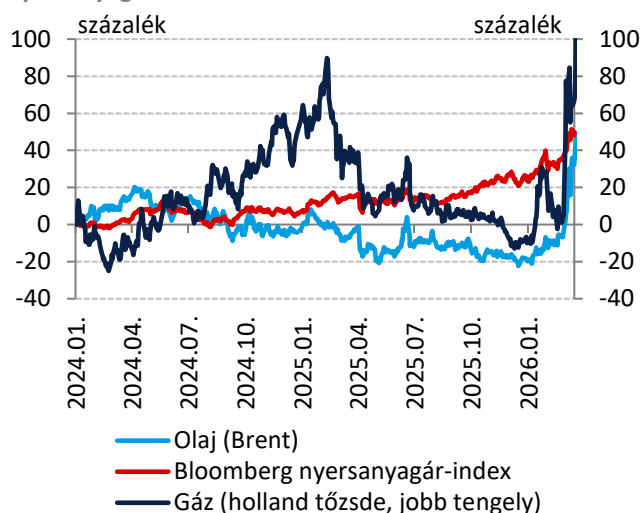


Megjegyzés: A pozitív értékek a változó (második) deviza erősödését jelentik.

Forrás: Bloomberg

Az európai gázárak közel 70 százalékkal emelkedtek. A holland TTF tőzsdei ára az előző kamatdöntés óta 31 euro/Mwh közeléből 52 euro/Mwh szintig nőtt az időszak végére. A gázárak emelkedéséhez a közel-keleti konfliktus mellett a szokásosnál alacsonyabb gáztároló töltöttségi szintek is hozzájárultak. Ráadásul a közeljövőben indul a gáztárolók feltöltési időszaka, melyet a magasabb árszintek költségesebbé tesznek.

14. ábra: Világpiaci olaj- és gázárak, illetve a Bloomberg nyersanyagár-index



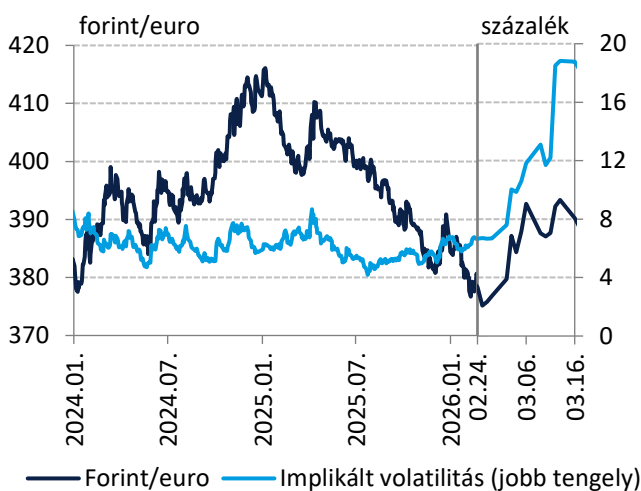
Megjegyzés: A Bloomberg kompozit árindex energiahordozókat, fémeket, valamint mezőgazdasági terményeket és élő állatot tartalmaz. A mutatók 2024. január elejéhez normálva.

Forrás: Bloomberg

2.2. Hazai pénzügyi mutatók alakulása

Az előző kamatdöntés óta a forint változóképpen alakult és megközelítőleg 3 százalékkal gyengült az euróval szemben. Az állampapírpiazi hozamgörbe feljebb tolódott. Az ÁKK kötvényaukciókat elfogadható kereslet jellemezte. A 3 hónapos BUBOR 5 bázisponttal nőtt, és jelenleg 6,3 százalékon áll.

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



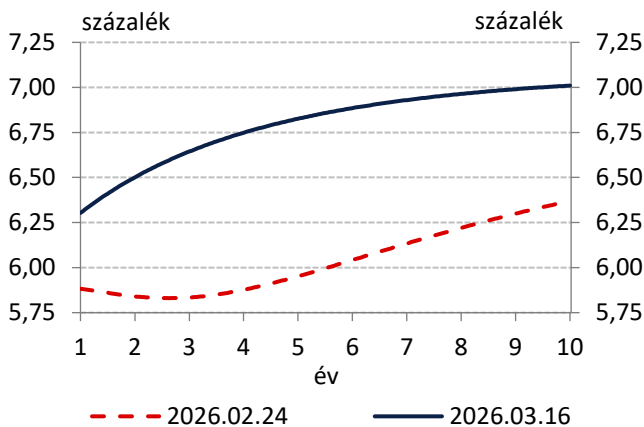
Forrás: Bloomberg

Az előző kamatdöntés óta a forint euróval szembeni árfolyama volatilisen alakult és összességében gyengült (15. ábra). A kamatdöntést követő héten a forint árfolyama még erősödött, majd az iráni háború kitörését követően a régiónál nagyobb mértékben gyengült. A konfliktus rendeződésével kapcsolatos pozitív hírek ugyanakkor jellemzően a régiónál nagyobb mértékben erősítették a forintot. Egy hónapos összevetésben a forint 3,1 százalékkal gyengült az euróval szemben, míg a lengyel zloty és a cseh korona 1 százalék körül értékelődött le. Az időszak során a forint implikált volatilitása is számottevően nőtt.

A monetáris transzmisszió szempontjából lényeges 3 hónapos BUBOR az előző kamatdöntés óta 5 bázisponttal emelkedett, így 6,3 százalékon áll.

Az állampapírpiazi hozamok emelkedtek, a hozamgörbe teljes szakasza feljebb tolódott (16. ábra).

16. ábra: Az azonnali állampapír-hozamgörbe elmozdulása



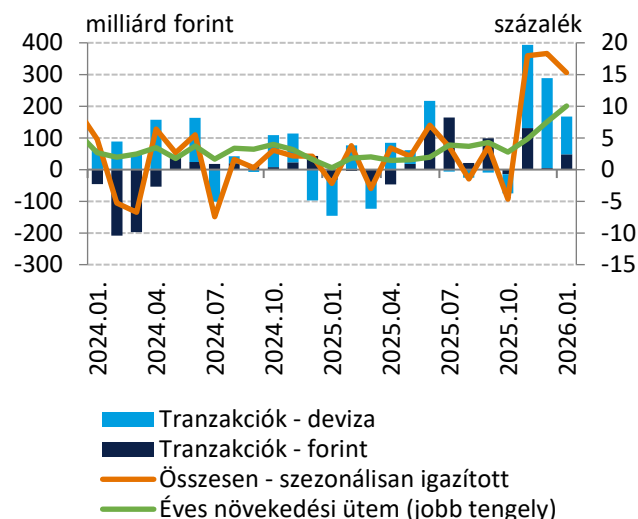
Forrás: Bloomberg

A vizsgált időszak során az ÁKK kötvényaukciókat elfogadható kereslet jellemezte. A DKJ-aukcióra és államkötvény-aukcióra benyújtott ajánlatok mennyisége jellemzően meghaladta az előzetesen felajánlott mennyiséget, ugyanakkor az ÁKK múlt héten csökkentett mennyiségeket hirdetett meg az aukciókon, így összességében a vizsgált időszak DKJ és kötvénykibocsátása elmaradt a tervtől. Az ÁKK kötvényaukciók esetében az előzetesen meghirdetett mennyiséget fogadta el az ÁKK.

3. Hitelezési feltételek

A vállalati hitelállomány 2026. januárjában 168 milliárd forinttal bővült, amivel éves növekedési üteme decemberhez képest érdemben gyorsult és 10 százalékon alakult. Januárban a háztartási hitelállomány 169 milliárd forinttal bővült a tranzakciók eredőjeként. Ezzel az állomány éves növekedési üteme az előző havi értékhez képest gyorsult, és közel 16 százalékot tett ki.

17. ábra: Nem-pénzügyi vállalatok nettó hitelfelvétele



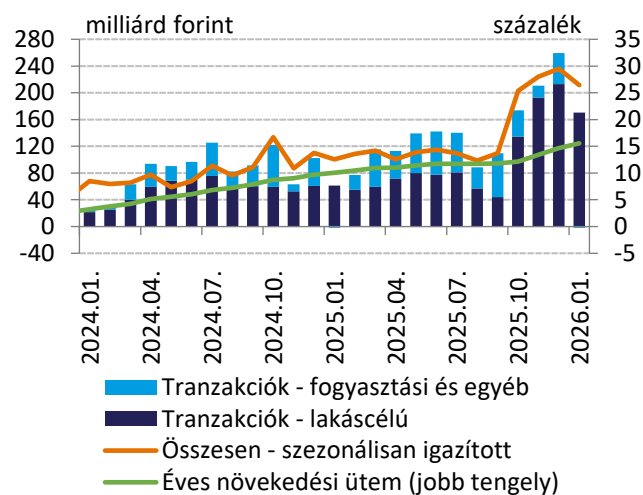
Forrás: MNB

A vállalati hitelállomány 2026. januárban 168 milliárd forinttal bővült. Ezen belül a forinthitelek 48 milliárd forinttal, a devizahitelek pedig 120 milliárd forinttal növekedtek. **A vállalati hitelállomány éves növekedési üteme** decemberhez képest tovább gyorsult és **10,0 százalékon alakult** (17. ábra). A hitelintézetek a hónap során 278 milliárd forint összegben kötöttek új, nem folyószámla jellegű hitelszerződéseket, ami 80 milliárd forinttal haladta meg az előző év azonos időszakos értékét, a bővülést nagyrészt egyedi nagyügyletek magyarázták. A havi kibocsátáson belül 70 százalékos részesedése volt a kvv-hiteleknek, amelyek összege 119 százalékkal magasabb az egy évvel korábbi értékénél.

Januárban a háztartási hitelállomány 169 milliárd forinttal bővült a tranzakciók eredőjeként. Ezen belül a lakáscélú forinthitelek állománya 170 milliárd forinttal nőtt, míg a fogyasztási és egyéb hitelek közel 2 milliárd forinttal mérséklődtek. **Ezzel az állomány éves növekedési üteme** a decemberi értékhez képest gyorsult, és **15,6 százalékon alakult** (18. ábra). A háztartási új hitelszerződések volumene 376 milliárd forintot tett ki, ami 55 százalékkal haladta meg az előző év azonos időszakában regisztrált értéket. A háztartási hitelállomány érdemi bővülését legnagyobb mértékben a szeptemberben induló Otthon Start Program támogatta, amelyen belül januárban 5278 darab szerződéskötés történt 183 milliárd forint értékben. A kamattámogatott lakáshitelek a hónap során a havi új lakáshitel-kibocsátás 81 százalékát tették ki.

A vállalati forinthitelek simított kamatfelára az előző hónaphoz képest 7 bázisponttal nőtt, így 1,95 százalékpontot tett ki januárban. A lakáshitelek esetében az 5 éven túli kamatfixált termékek felára enyhén nőtt, és 6 bázisponton alakult a vizsgált időszak végén.

18. ábra: Háztartások nettó hitelfelvétele



Forrás: MNB