



MONETÁRIS POLITIKA ÉS PÉNZPIACI ELEMZÉS IGAZGATÓSÁG
PIACI ELEMZÉSEK FŐOSZTÁLY

ÁBRAKÉSZLET AZ AKTUÁLIS PÉNZÜGYI ÉS GAZDASÁGI FOLYAMATOKRÓL

2025
FEBRUÁR



Ábrakészlet az aktuális pénzügyi és gazdasági folyamatokról*

2025.02.24.

Az MNB 2005. június 30-tól kezdve havonta publikálja a pénzügyi piacokról és a gazdaság állapotáról átfogó képet adó ábragyűjteményt. Az MNB célja az, hogy friss, könnyen kezelhető, egy helyen elérhető és gyorsan áttekinthető információforrást biztosítson, ezzel elősegítve a szakma és a széles közvélemény tájékozódását és az aktuális pénzügyi és gazdasági folyamatok jobb megismerését. A friss ábrakészlet minden hónapban a kamatdöntő ülés napján 17 órakor kerül publikálásra.

Az ábrakészlet korábbi verziói az MNB honlap alábbi felületén érhetők el:

<https://www.mnb.hu/kiadvanyok/elemzesek-tanulmanyok-statisztikak/abradeszlet-a-legfrissebb-gazdasagi-es-penzugyi-folyamatokrol>

Kérjük, hogy az ábrakészlettel kapcsolatos kérdéseket és észrevételeket az info@mnb.hu e-mail címre küldjék!

*A dokumentumban található táblázatok és grafikonok forrásukat tekintve részben vagy egészben olyan adatgyűjtésből származnak, amelyek nem tartoznak a statisztikáról szóló 1993. évi XLVI. törvény hatálya alá, ezért az adatok nem minősülnek hivatalos statisztikai adatnak. A Magyar Nemzeti Bank nem vállal felelősséget az itt közölt nem hivatalos statisztikai adatok felhasználásából eredő károkért.

Tartalomjegyzék

Makrogazdasági folyamatok

Infláció

| | |
|---|---|
| Az infláció és az MNB inflációs alapmutatói. | 1 |
| Az inflációs előrejelzés legyezőábrája. | 1 |
| A harmonizált fogyasztóiár-index alakulása a régióban. | 2 |
| Inflációs mutatók ármeghatározódás szerinti csoportosításban. | 2 |
| Piaci elemzők inflációs előrejelzései az idei évre és az MNB inflációs célja. | 3 |
| Piaci elemzők inflációs előrejelzései a jövő évre és az MNB inflációs célja. | 3 |

Árfolyamra és olajra vonatkozó várakozások, valamint monetáris kondíciók

| | |
|---|---|
| A forint árfolyamára vonatkozó elemzői várakozások (Bloomberg gyűjtés). | 4 |
| A forint/euro árfolyam és az elemzői várakozások alakulása. | 4 |
| A Brent kőolaj ára és a piaci várakozások. | 5 |
| Monetáris kondíciók. | 5 |

Konjunktúra

| | |
|--|----|
| A GDP éves és negyedéves változása. | 6 |
| A GDP-változás felhasználás oldali felbontása. | 6 |
| A GDP-változás termelés oldali felbontása. | 7 |
| Az éves GDP-változás szerkezete a régióban. | 7 |
| A GDP-változás jövedelem oldali felbontása. | 8 |
| A GDP-előrejelzés legyezőábrája. | 8 |
| A GDP-volumen éves növekedési üteme a régióban. | 9 |
| Az ipari termelés havi és éves volumenindexe. | 9 |
| Hazai ipar rövid távú kilátásainak alakulása. | 10 |
| Az új lakásépítési trendek alakulása. | 10 |
| Lakásárak alakulása. | 11 |
| A külkereskedelmi termékforgalom értéke és egyenlege. | 11 |
| A kiskereskedelmi értékesítések és a bizalmi index alakulása. | 12 |
| Konjunktúraindexek az eurozónában. | 12 |
| Az áru- és szolgáltatásimport-volumen éves növekedési üteme a fejlett országokban. | 13 |
| A GDP-volumen negyedéves növekedési üteme a fejlett országokban. | 13 |

Szektorok finanszírozása

| | |
|---|----|
| Belföldi szektorok finanszírozási képessége. | 14 |
| A háztartási szektor főbb pénzügyi eszközeinek alakulása. | 14 |
| Külső finanszírozási képesség a régióban. | 15 |
| A háztartási szektor nettó hitelfelvétele. | 15 |
| Háztartási hitelek hitelképességi standardjai és feltételei összességében. | 16 |
| Vállalati hitelek hitelképességi standardjai és feltételei összességében. | 16 |
| A háztartási és vállalati hitelállomány éves növekedési üteme a hitelintézeti szektorban. | 17 |

Munkaerőpiac

| | |
|---|----|
| Béralakulás a versenyszférában. | 18 |
| Fajlagos munkaköltség alakulása a versenyszférában. | 18 |
| Aktivitás és munkanélküliség. | 19 |
| Munkanélküliségi ráta alakulása. | 19 |

Reálárfolyam

| | |
|---|----|
| Fajlagos munkaerőköltség alapú forint reáleffektív árfolyam. | 20 |
| A forint reáleffektív árfolyama fogyasztóiár- és termelőiár-index alapon. | 20 |

Költségvetés és államadósság

| | |
|---|----|
| A költségvetés pénzforgalmi egyenlegének havi alakulása. | 21 |
| GDP-arányos bruttó államadósság és a központi adósság devizaaránya. | 21 |
| Piaci államadósság átlagos hátralévő futamideje a régiós országokban. | 22 |
| Az MNB legfrissebb alap-előrejelzése összevetve más prognózisokkal. | 23 |

Hazai piaci folyamatok

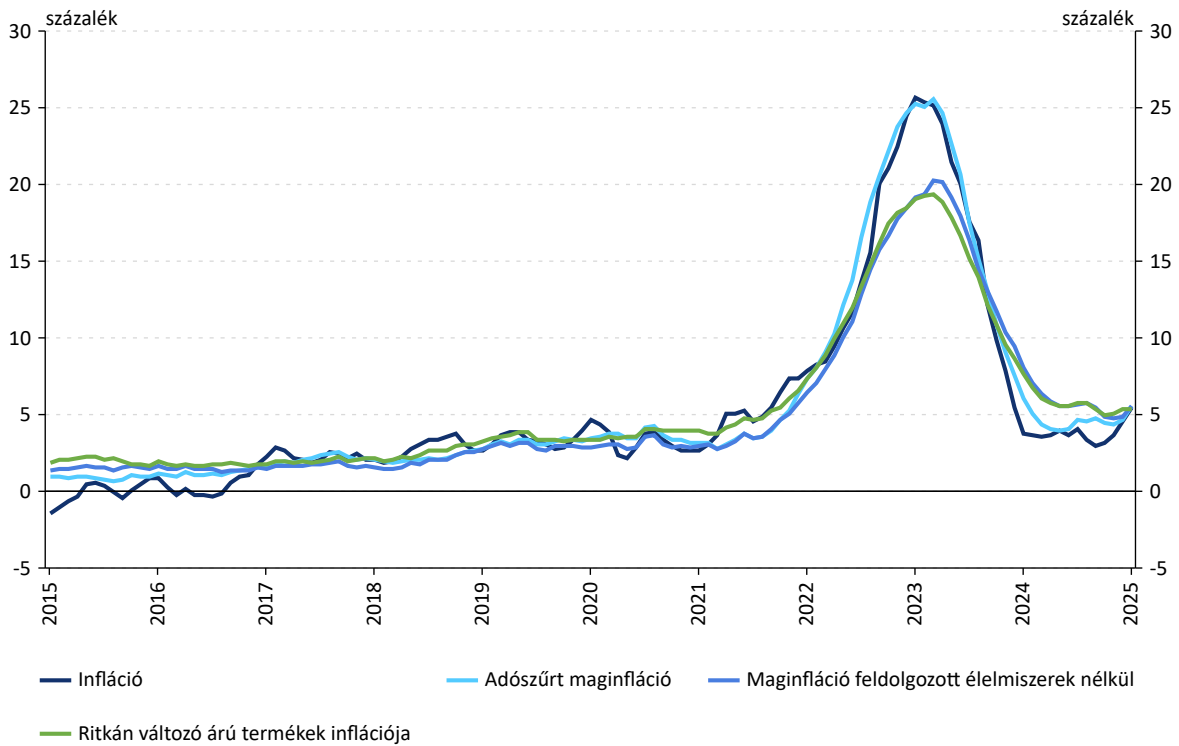
| | |
|--|----|
| Hazai pénzügyi folyamatok áttekintése. | 24 |
|--|----|

Devizapiac

| | |
|--|----|
| A forint árfolyamának alakulása. | 25 |
| Régiós devizaárfolyamok. | 25 |
| Árfolyamvárakozások implikált volatilitása. | 26 |
| Árfolyamvárakozások aszimmetriája. | 26 |
| A spot deviza és az devizaswap piac forgalma. | 27 |
| A forward és az opciós devizapiac forgalma. | 27 |
| A külföldiek szereplőként összesített forint melletti és forint elleni pozíciójának alakulása. | 28 |
| Belföldi és külföldi szereplők devizapiaci pozícionáltsága és a forint/euro árfolyam. | 28 |
| Devizaswap piaci implikált hozamgörbe. | 29 |
| Devizaswap piacok implikált forinthozamainak alakulása. | 29 |

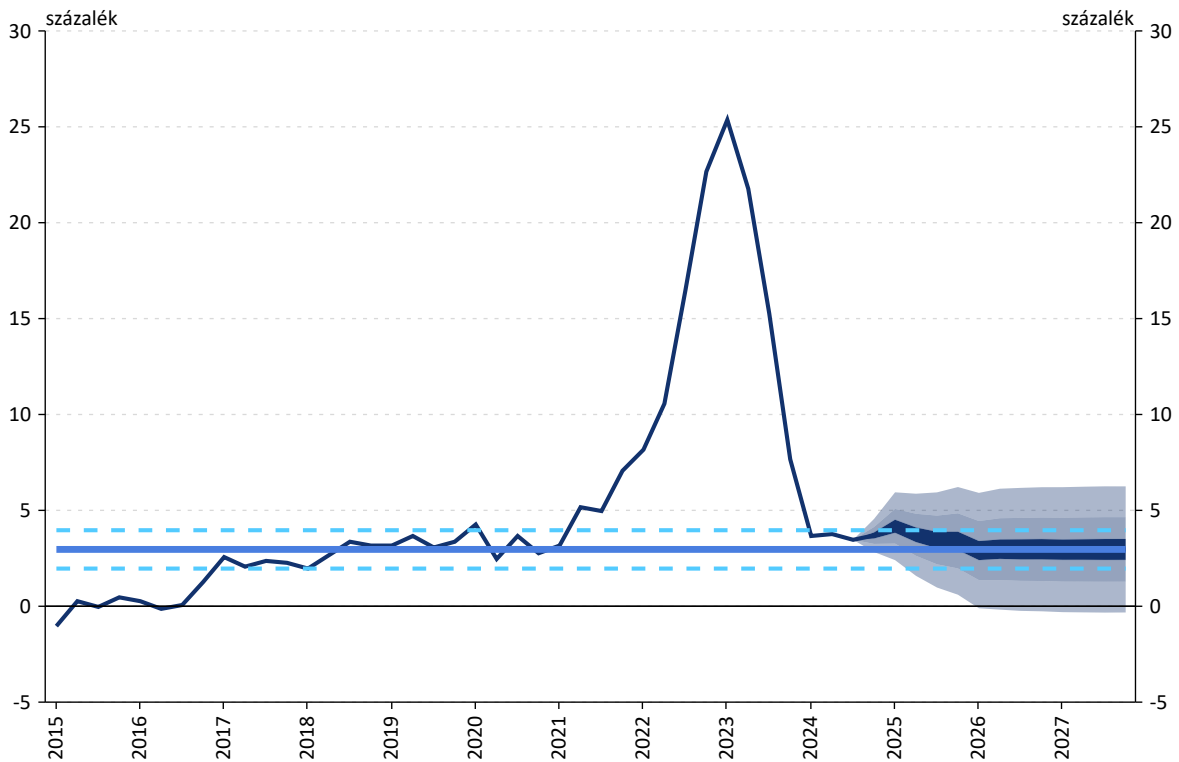
| | |
|---|----|
| Régiós euróval szembeni 3 hónapos FX-swap piaci implikált hozamok | 30 |
| EUR/HUF devizaswap felárak alakulása | 30 |
| A külföldi szereplők nettó forint-deviza swap állománya és kumulált forintvásárlása | 31 |
| A külföldi szereplők bruttó forint-deviza swap állománya lejárat szerint | 31 |
| Kockázati megítélés | |
| 5 éves szuverén CDS-felárak alakulása a régióban | 32 |
| Az 5 éves magyar szuverén CDS-felár komponenseinek alakulása | 32 |
| A régiós országok hitelminősítésének alakulása | 33 |
| Feltörekvő piaci szuverén devizakötvények hozamfelárai | 33 |
| Hazai devizakötvények felárai | 34 |
| Hozamkörnyezet | |
| Bankközi hozamok alakulása | 35 |
| Referencia-állampapírok benchmark hozamainak alakulása | 35 |
| Állampapír és bankközi hozamok különbözetének alakulása | 36 |
| A hazai tízéves állampapírpiaci hozam felára a régiós és a német hozamhoz képest | 36 |
| A 3 hónapos származtatott forward hozampálya (bankközi hozamokból) | 37 |
| A 3 hónapos forint-euro forward hozamkülönbség | 37 |
| A forint állampapír hozamgörbe és a magyar devizakötvények hozamai | 38 |
| Az 5 éves forint állampapírhozam felbontása | 38 |
| Állampapírpiaci hozamgörbék meredeksége a régióban | 39 |
| MNB kamatok és pénzüpiaci hozamok | 39 |
| Az alapkamat, illetve a 3 hónapos BUBOR pénzüpiaci hozamok által implikált pályája | 40 |
| Irányadó kamatok és 3 hónapos bankközi hozamok a régióban | 40 |
| Az alapkamat alakulása és FRA jegyzések a régióban | 41 |
| Az euróhoz viszonyított 5 év múltvai 5 éves forward kamatkülönbség a régióban | 41 |
| Forgalom és likviditás | |
| A fedezetlen bankközi piac, a forint repópiac és az FRA piac forgalma | 42 |
| A likviditási indexek alakulása | 42 |
| Állampapírpiac | |
| A külföldiek államkötvény-állományának változása lejáratonként | 43 |
| A külföldiek állampapír-állományának változása piaci szegmensek szerinti bontásban (utolsó hónapok) | 43 |
| A külföldi és belföldi szereplők állampapír aukciós vásárlásai | 44 |
| A külföldiek forint állampapír-állománya és aránya a teljes állományon belül | 44 |
| A belföldiek és külföldiek állampapír-állományának átlagos hátralévő futamideje | 45 |
| A fix kamatozású államkötvények aukciós adatai | 45 |
| Állampapír-kibocsátások, lejáratok és visszavásárlások kumulált alakulása | 46 |
| Másodpiaci állampapírforgalom | 46 |
| Jegybankmérleg | |
| Az MNB egyes mérlegtételeinek alakulása | 47 |
| Jegybanki eszközök napi igénybevétele | 47 |
| Az MNB mérlegének eszközoldala | 48 |
| Nemzetközi piaci folyamatok | |
| Nemzetközi folyamatok áttekintése | 49 |
| Deviza- és nyersanyagpiacok | |
| Fejlett devizaárfolyamok alakulása a dollárral szemben | 50 |
| Feltörekvő devizaárfolyamok alakulása a dollárral szemben | 50 |
| Kriptodevizák árfolyamalakulása | 51 |
| Fejlett piaci részvényindexek alakulása | 51 |
| Feltörekvő piaci részvényindexek alakulása | 52 |
| Az euro/dollár árfolyamra vonatkozó spekulatív pozíciók alakulása | 52 |
| Gáz- és áramárak alakulása | 53 |
| Nyersanyagárak alakulása | 53 |
| Ipari fémek áralakulása | 54 |
| A félvezetőket gyártó cégek részvényárfolyamának alakulása | 54 |
| Hozamkörnyezet | |
| Rövid lejáratú bankközi kamatok és az alapkamat az eurozónában | 55 |
| Euro forward állampapír hozamgörbe | 55 |
| Fed funds futures hozamgörbe | 56 |
| Három hónapos bankközi és állampapír-hozam különbözetei | 56 |
| Három hónapos bankközi és OIS hozamok különbözetei | 57 |
| Hosszú lejáratú euro és dollár benchmark hozamok | 57 |
| Hosszú lejáratú benchmark hozamok alakulása az eurozóna periféria országában | 58 |
| Referencia hozamok Magyarországon, Lengyelországban, Olaszországban és Németországban | 58 |
| Főbb kockázati indexek alakulása | 59 |
| Tőkeáramlások | |
| Feltörekvő kötvénypiaci tőkeáramlások | 60 |
| Globális kötvénypiaci tőkeáramlások | 60 |

1. Az infláció és az MNB inflációs alapmutatói



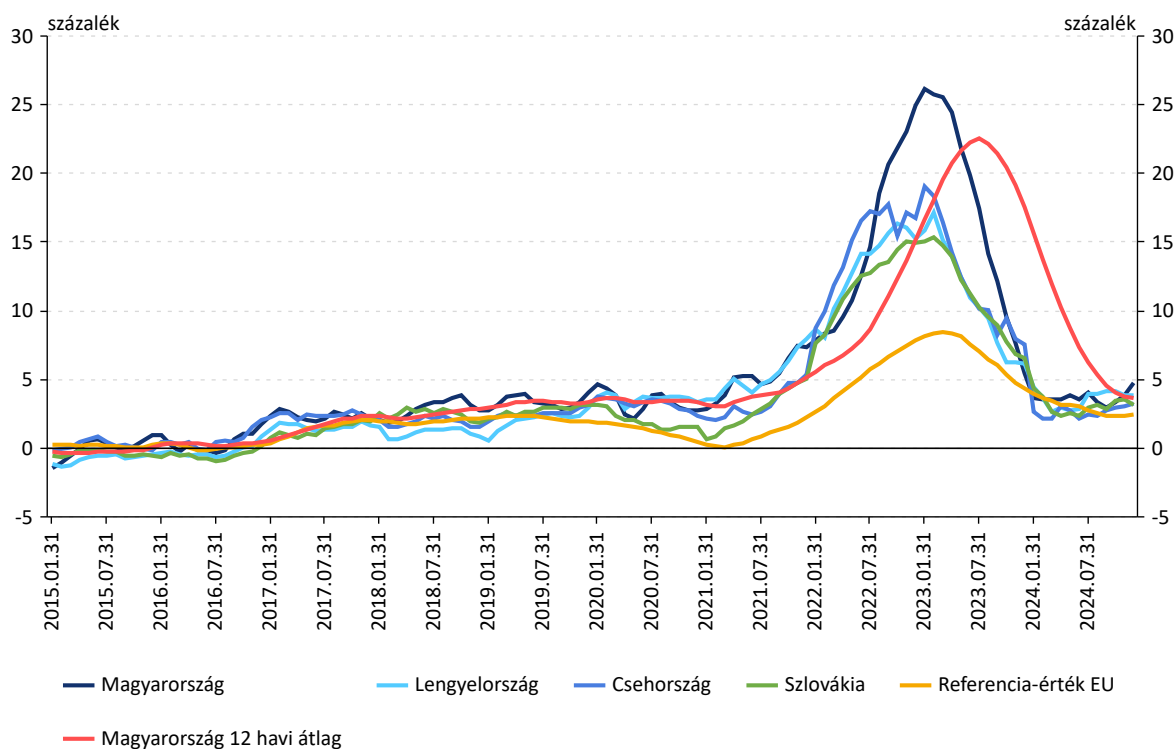
Forrás: KSH, MNB.
Megjegyzés: éves alapú növekedés.

2. Az inflációs előrejelzés legyezőábrája



Forrás: KSH, MNB.
Megjegyzés: Szezonálisan igazított adatok alapján. A szaggatott vonalak a toleranciasáv határai, a vastag folytonos vonal az MNB inflációs célja.

3. A harmonizált fogyasztóiár-index alakulása a régióban



Forrás: Eurostat.

Megjegyzés: Éves növekedési ütem.

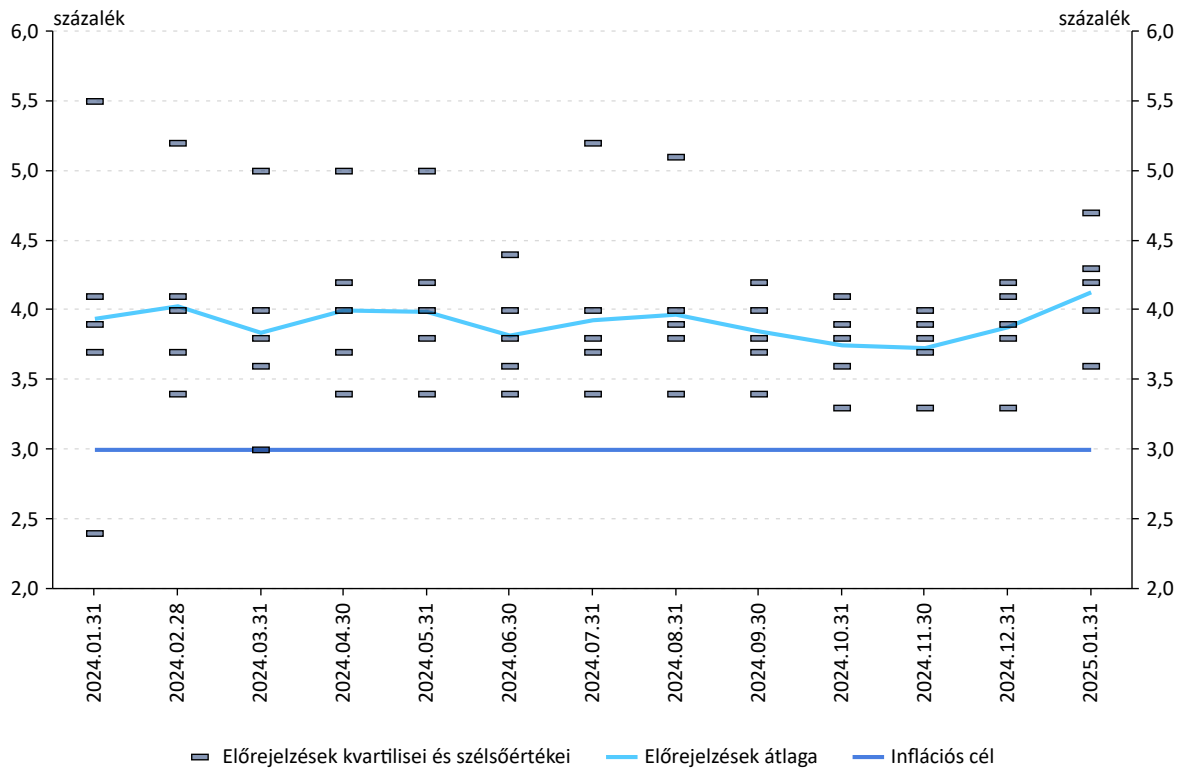
4. Inflációs mutatók ármeghatározódás szerinti csoportosításban

| | Súly 2024 | 2024 okt. | 2024 nov. | 2024 dec. | 2025 jan. |
|---------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Fogyasztóiár-index | 100,0 | 3,2 | 3,7 | 4,6 | 5,5 |
| Ebből: | | | | | |
| Feldolgozatlan élelmiszerek | 6,1 | 5,7 | 6,0 | 5,9 | 5,2 |
| Feldolgozott élelmiszerek | 12,4 | 2,7 | 2,7 | 4,0 | 5,7 |
| Iparcikkek | 26,1 | 1,4 | 1,5 | 1,6 | 2,0 |
| Piaci szolgáltatások | 26,8 | 8,5 | 8,2 | 8,2 | 9,7 |
| Szabadáras háztartási energia | 0,6 | -3,9 | -3,3 | -2,8 | -2,9 |
| Szeszesital, dohányárú | 8,1 | 3,8 | 4,0 | 4,3 | 4,8 |
| Jármű-üzemanyag | 7,3 | -5,2 | 0,7 | 8,3 | 11,8 |
| Szabályozott árak | 12,6 | 0,8 | 1,5 | 2,2 | 2,3 |
| Maginfláció | 65,3 | 4,5 | 4,4 | 4,7 | 5,8 |
| Változatlan adótartalmú árindex | 100,0 | 2,7 | 3,3 | 4,2 | 5,4 |

Forrás: KSH, MNB felbontás.

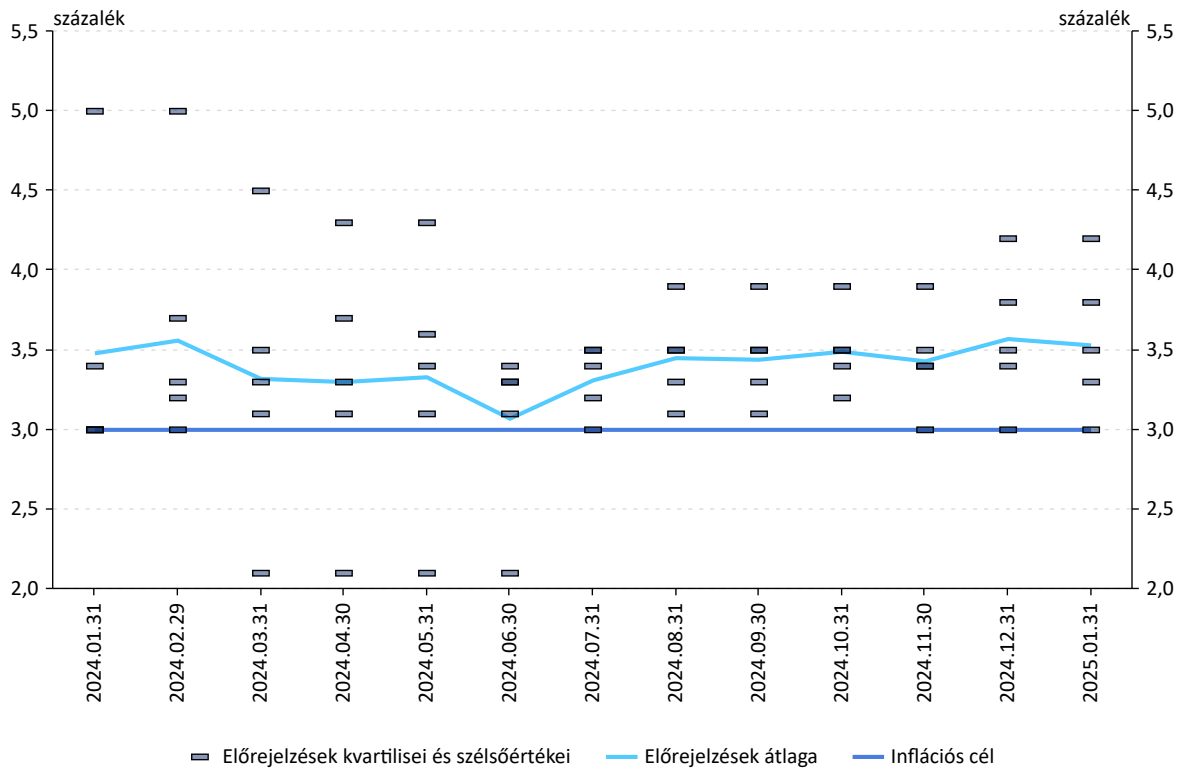
Megjegyzés: éves alapú növekedés (%). Szezonálisan nem igazított adatok.

5. Piaci elemzők inflációs előrejelzései az idei évre és az MNB inflációs célja



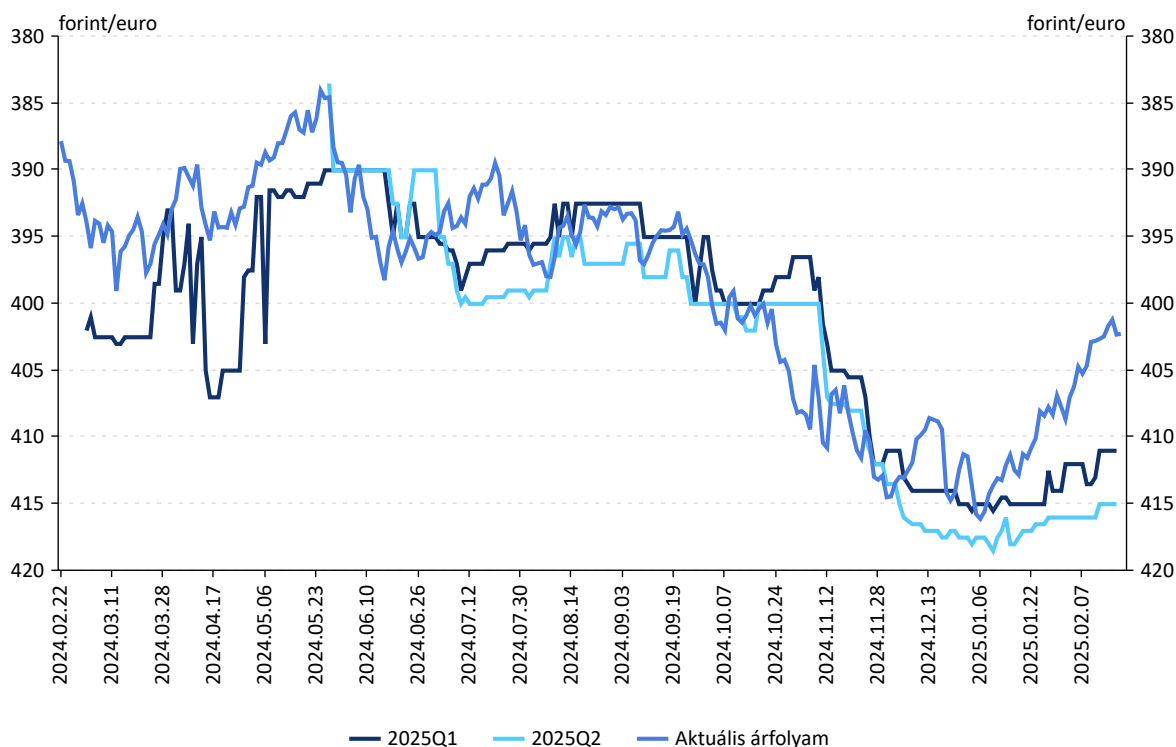
Forrás: Refinitiv, MNB.

6. Piaci elemzők inflációs előrejelzései a jövő évre és az MNB inflációs célja



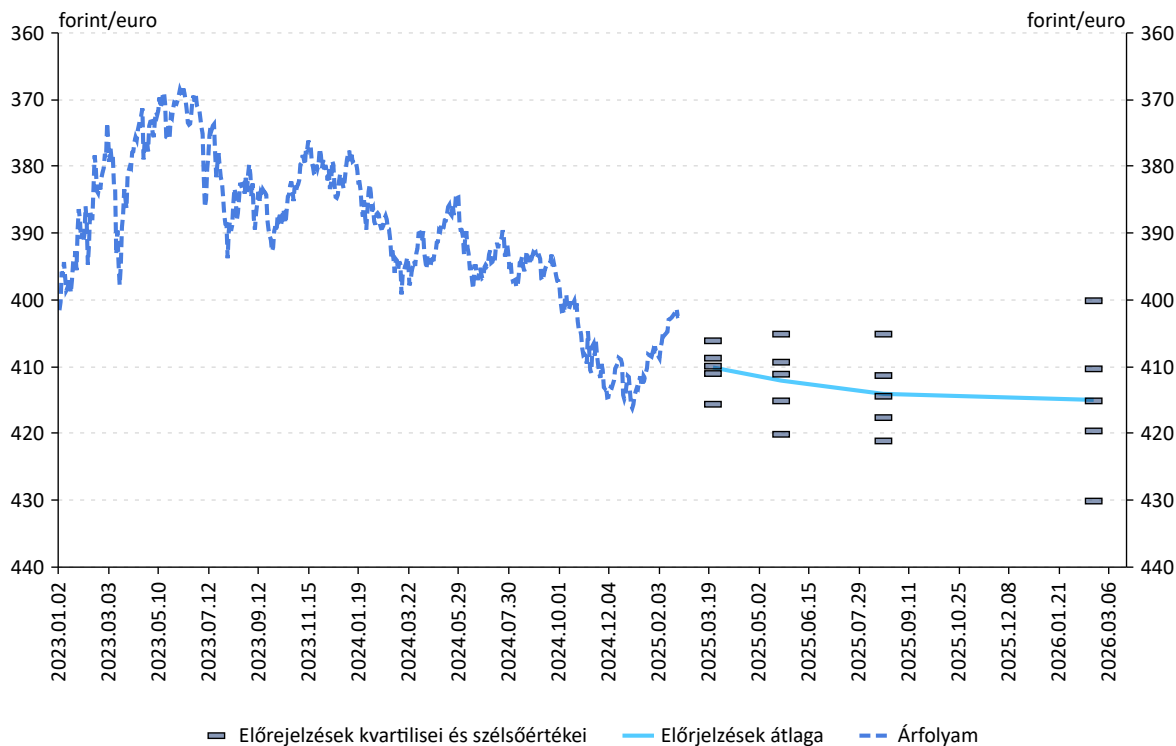
Forrás: Refinitiv, MNB.

7. A forint árfolyamára vonatkozó elemzői várakozások (Bloomberg gyűjtés)



Forrás: Bloomberg.
Megjegyzés: Újronnan beadott árfolyamvárakozások alapján. Fordított skála.

8. A forint/euro árfolyam és az elemzői várakozások alakulása



Forrás: Refinitiv, MNB.
Megjegyzés: fordított skála.

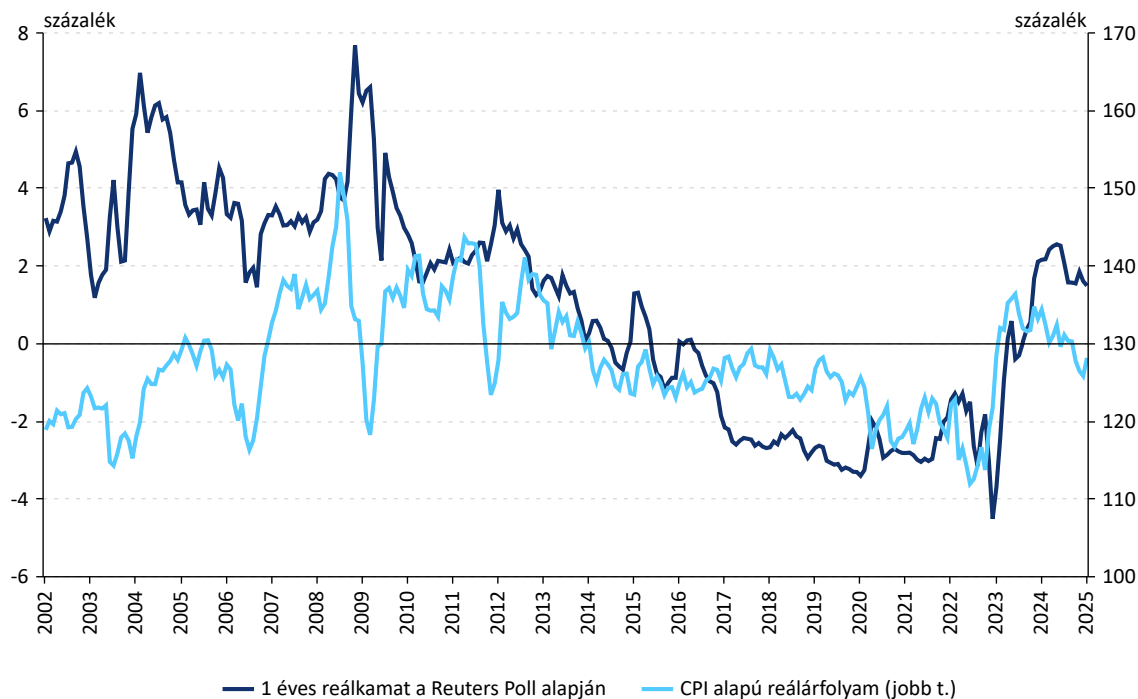
9. A Brent kőolaj ára és a piaci várakozások



Forrás: Bloomberg, MNB.

Megjegyzés: A határidős árak a legfrissebb árazásokat mutatják, míg az MNB technikai feltevése a legutóbbi Inflációs Jelentésben szereplő előrejelzés mögötti technikai olajár feltevést mutatja.

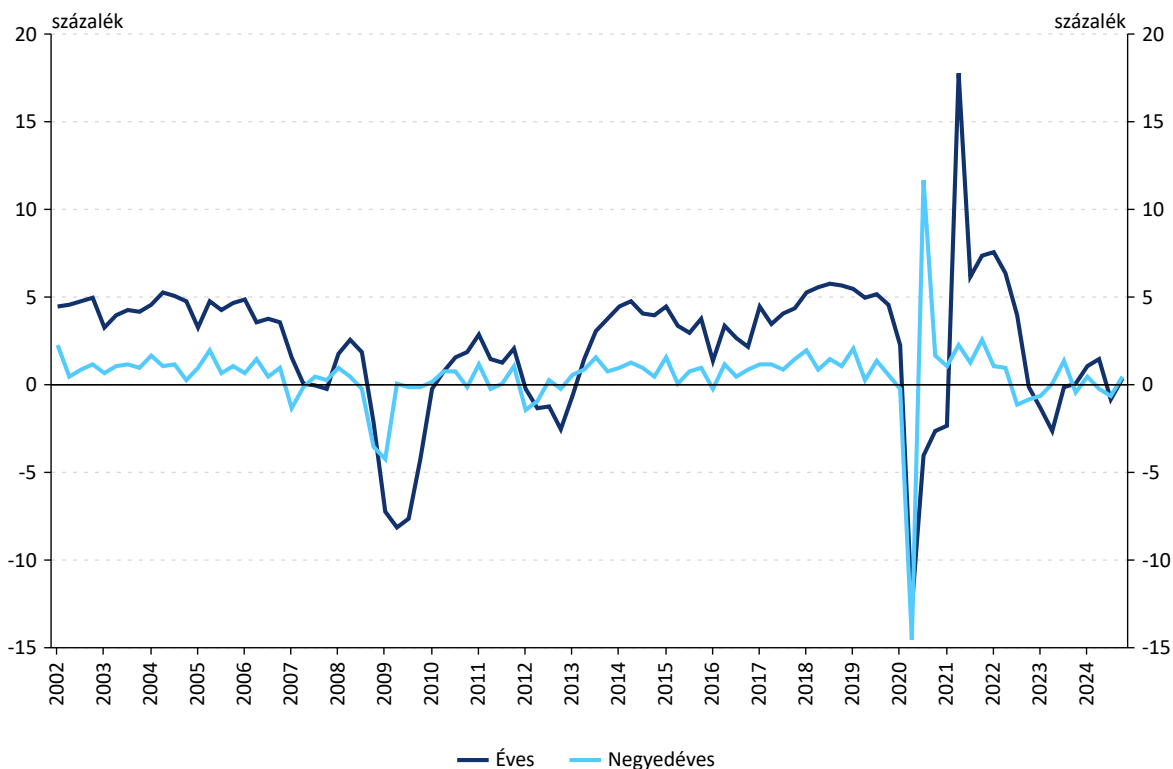
10. Monetáris kondíciók



Forrás: Refinitiv, KSH, Eurostat, ÁKK, MNB.

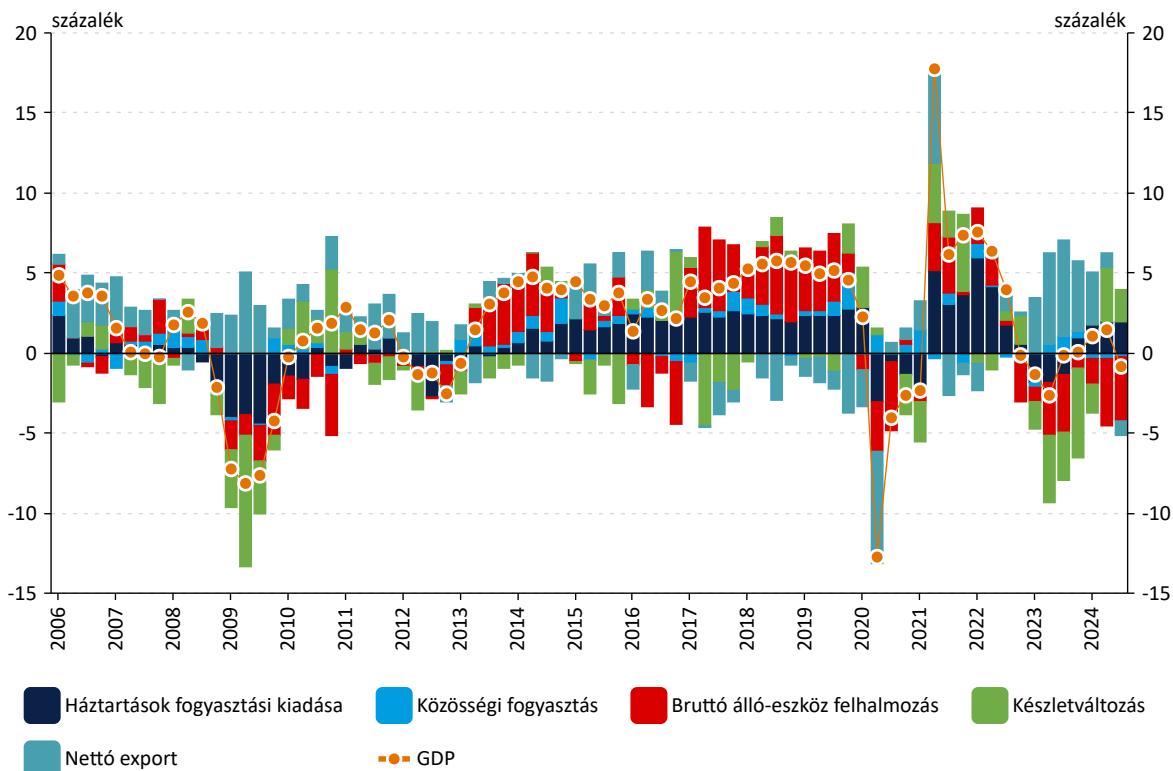
Megjegyzés: A reálkamat az 1 éves ÁKK zérókupon hozam és a Reuters-poll felhasználásával az MNB által számított egyéves előretekinthető elemzői inflációs várakozások alapján került kiszámításra. A reálárfolyam a forintárfolyam havi változását jelenti az euróhoz képest korrigálva az adott hazai inflációs mutatóval és az EU harmonizált inflációjával. (2000. jan. 1. = 100%, a növekedés felértékelődést jelent.)

11. A GDP éves és negyedéves változása



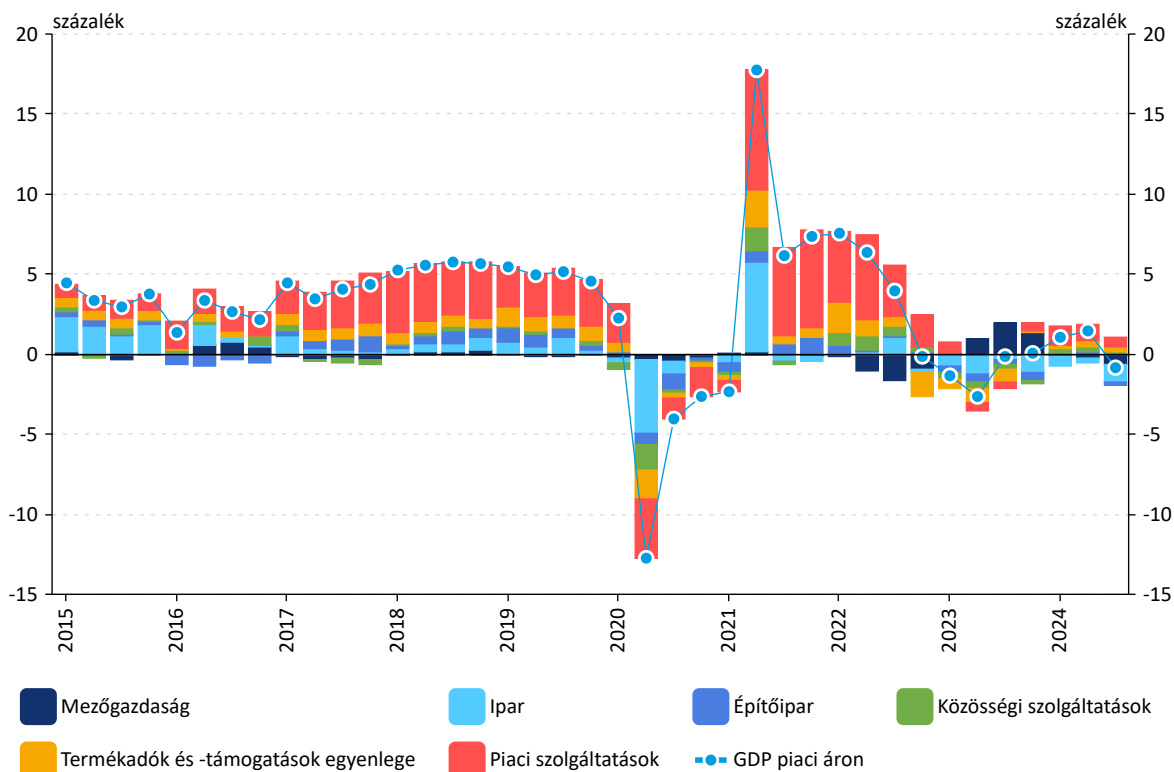
Forrás: KSH, MNB.

12. A GDP-változás felhasználás oldali felbontása



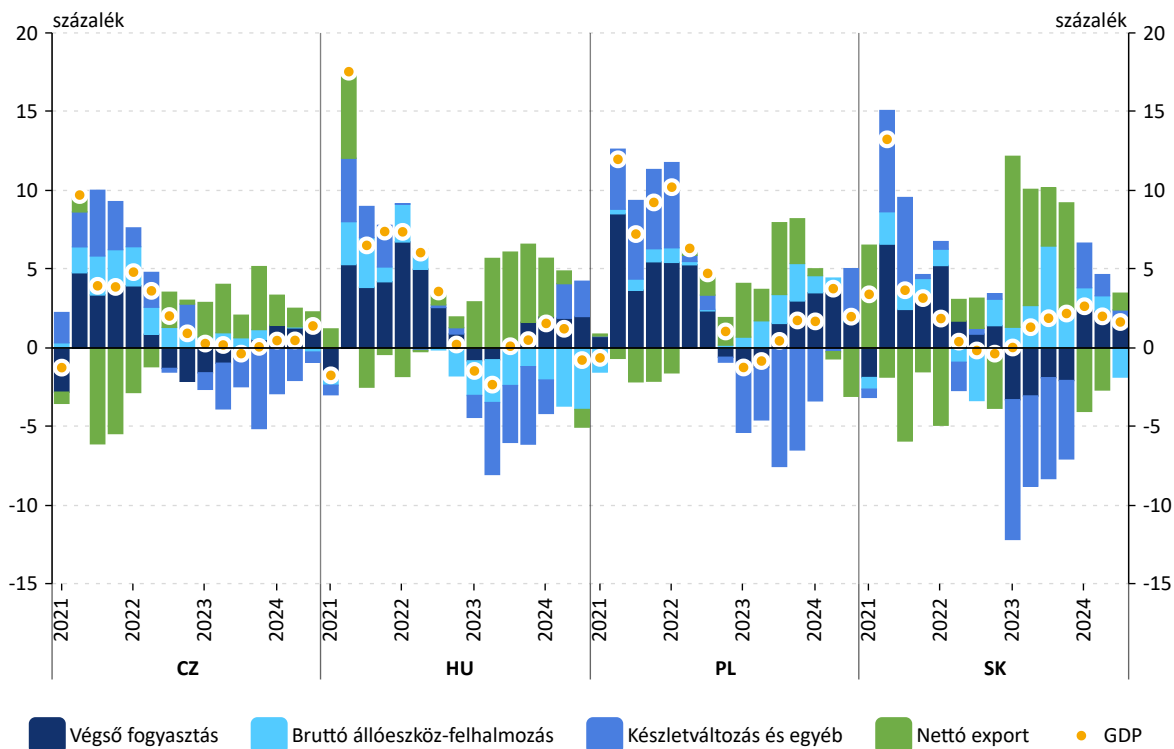
Forrás: KSH.

13. A GDP-változás termelés oldali felbontása



Forrás: KSH.

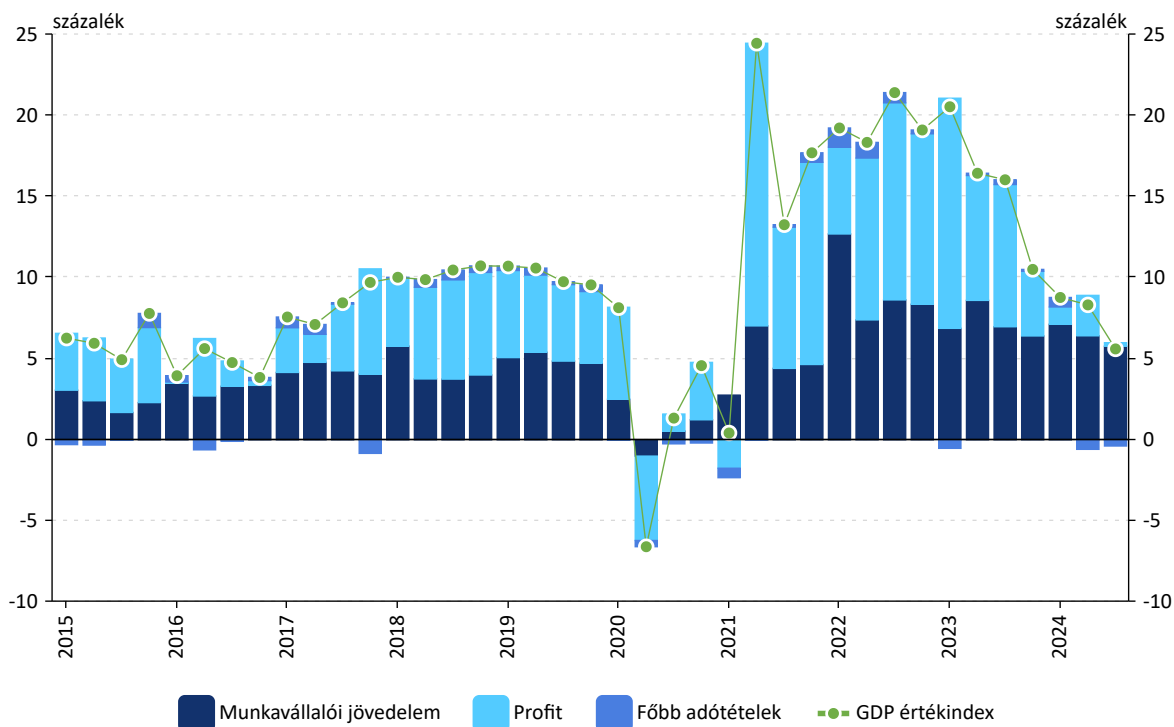
14. Az éves GDP-változás szerkezete a régióban



Forrás: MNB, KSH.

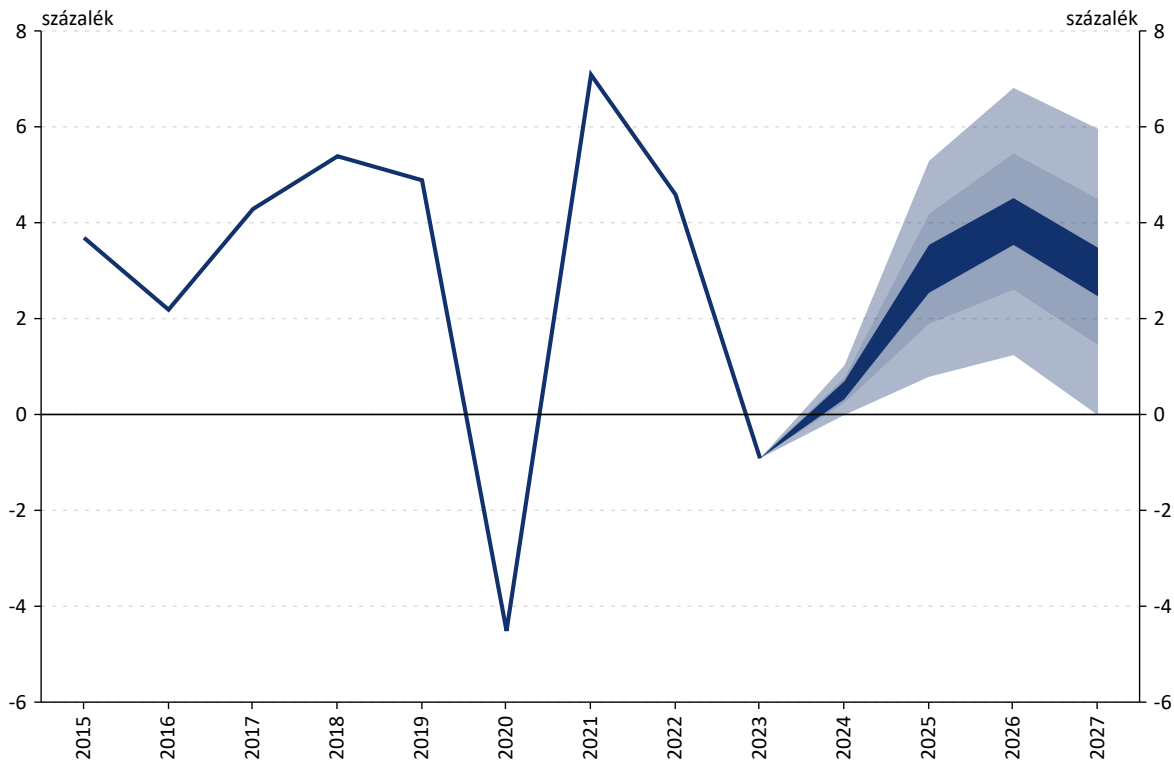
Megjegyzés: szezonálisan és naptári hatással kiigazított és kiegyensúlyozott adatok alapján.

15. A GDP-változás jövedelem oldali felbontása



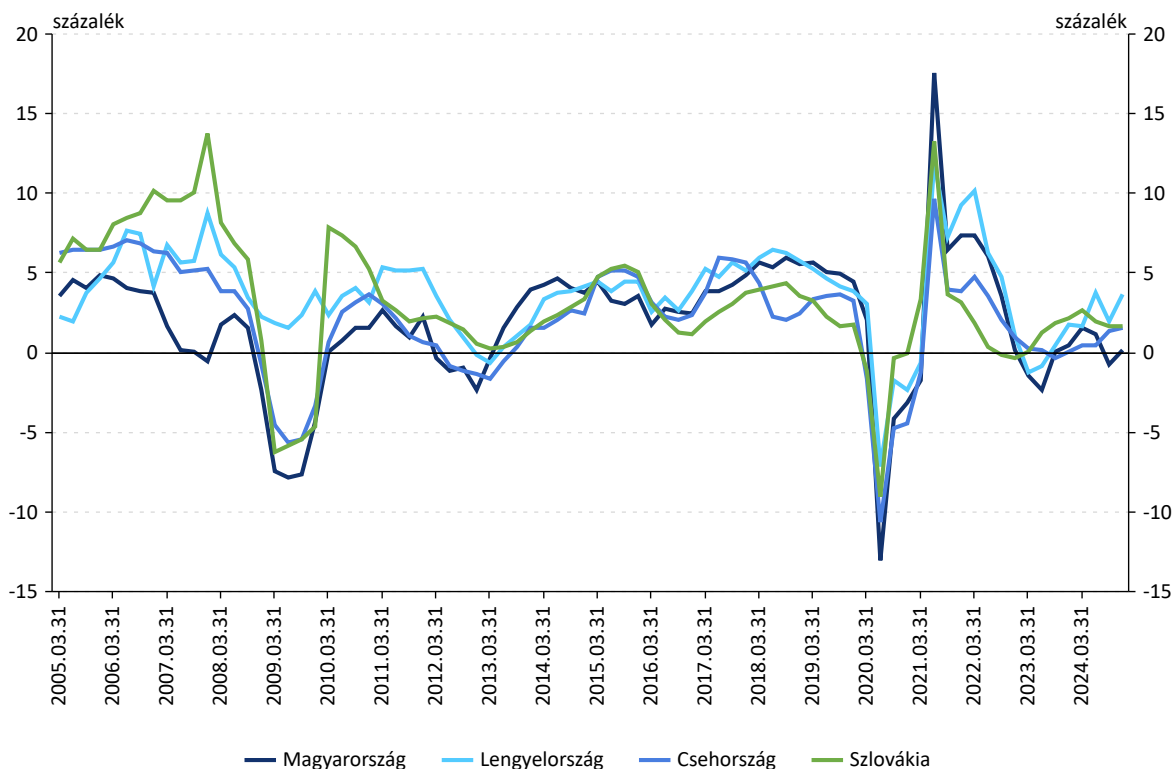
Forrás: MNB.
 Megjegyzés: Növekedési hozzájárulások, százalékpontban. A profit alatt a bruttó működési eredményt, a főbb adótételek alatt pedig a nettó termék és termelési adókat értjük.

16. A GDP-előrejelzés legyezőábrája



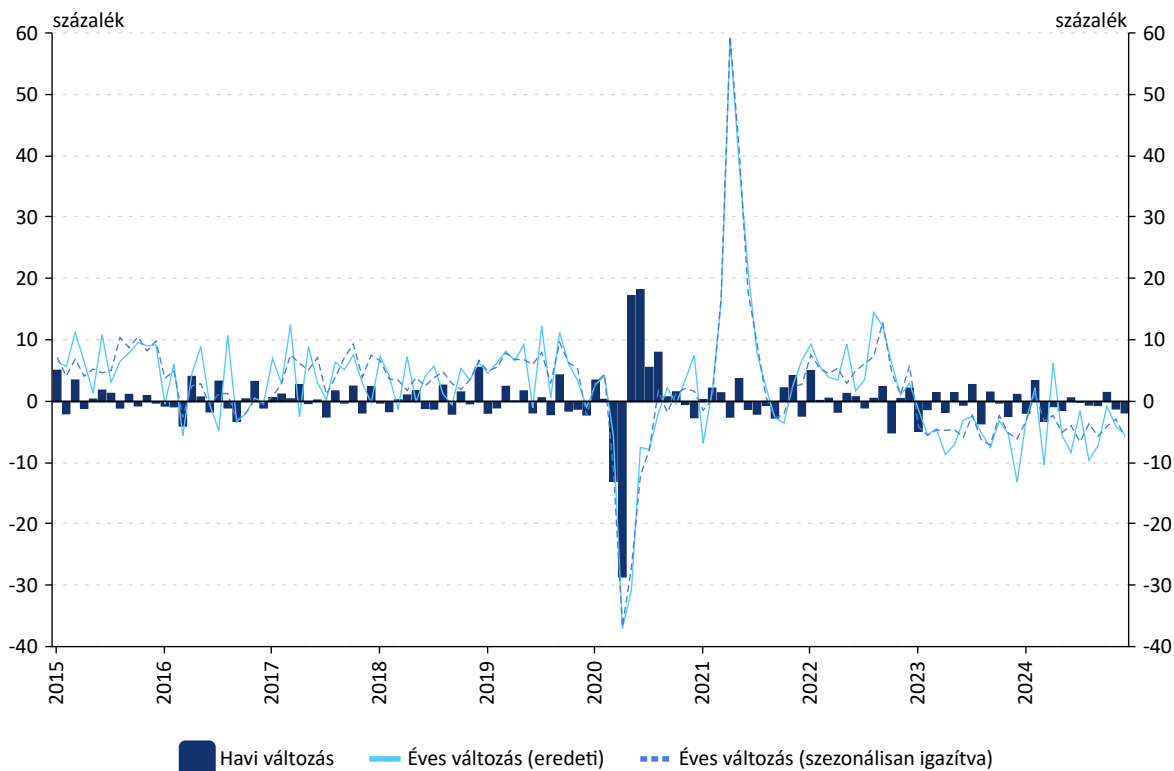
Forrás: KSH, MNB.
 Megjegyzés: Szezonálisan és naptárhatással kiigazított és kiegyensúlyozott adatok alapján.

17. A GDP-volumen éves növekedési üteme a régióban



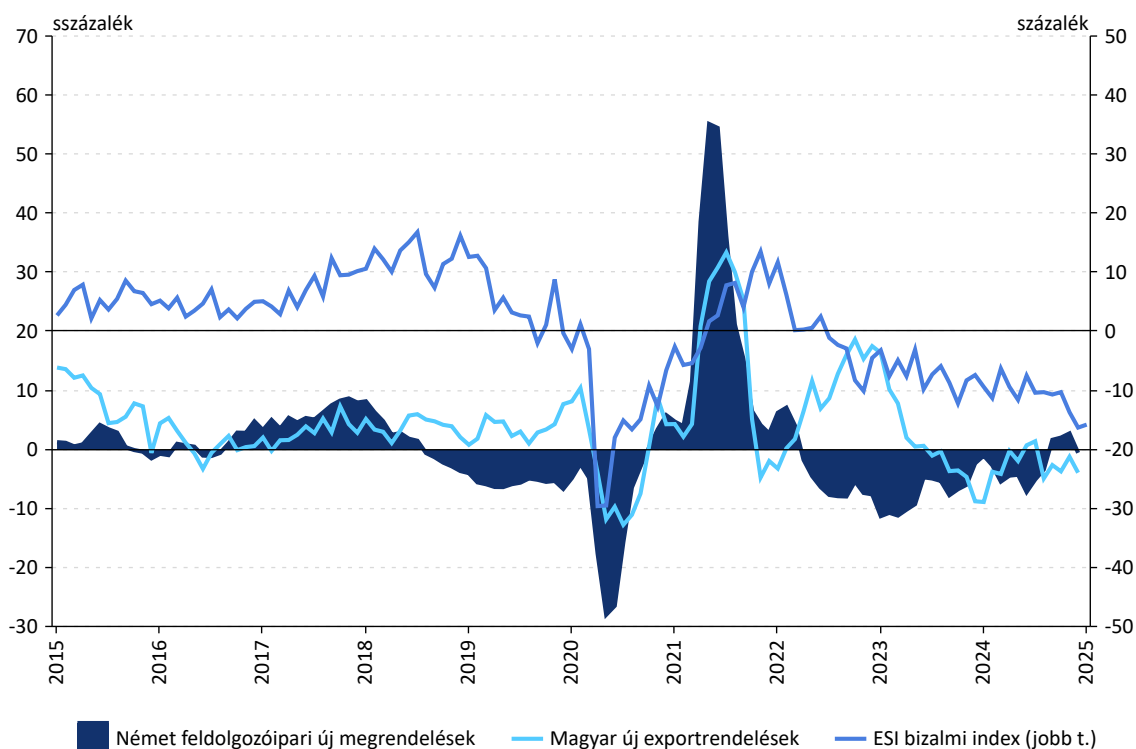
Forrás: Eurostat.

18. Az ipari termelés havi és éves volumenindexe



Forrás: KSH, MNB.

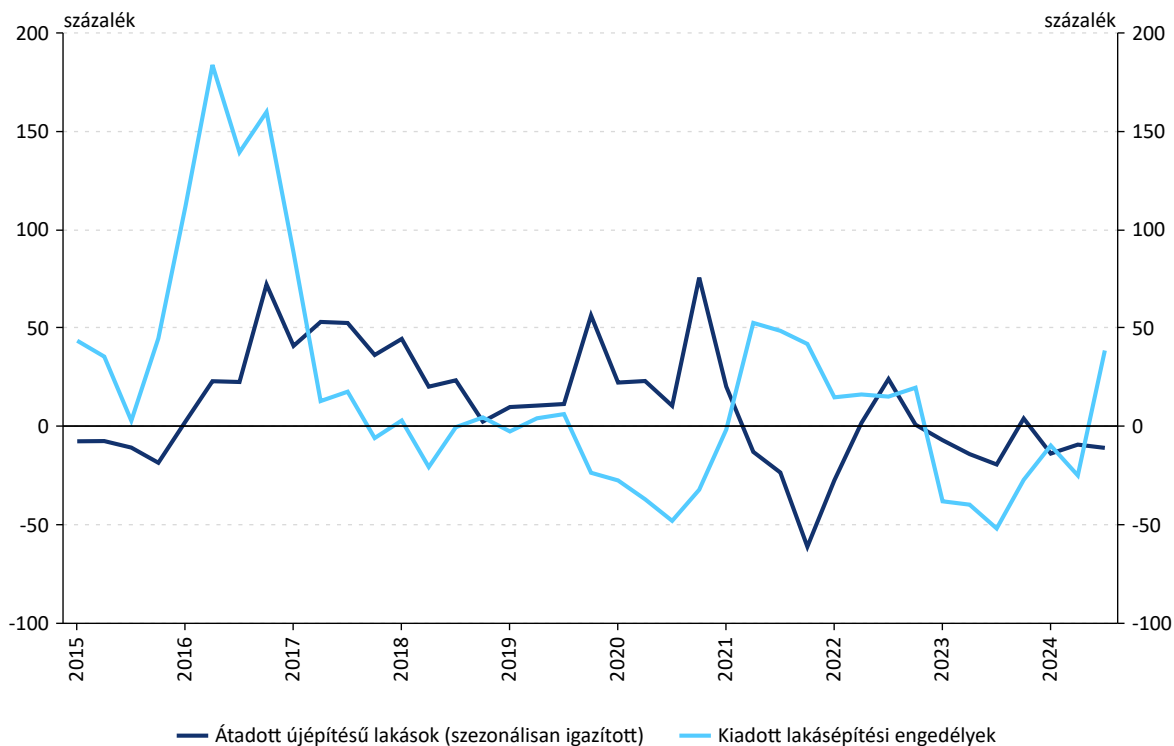
19. Hazai ipar rövid távú kilátásainak alakulása



Forrás: KSH, MNB, Európai Bizottság.

Megjegyzés: A német rendelések esetén háromhavi, a magyar rendelések esetén hathavi mozgóátlagok szerepelnek.

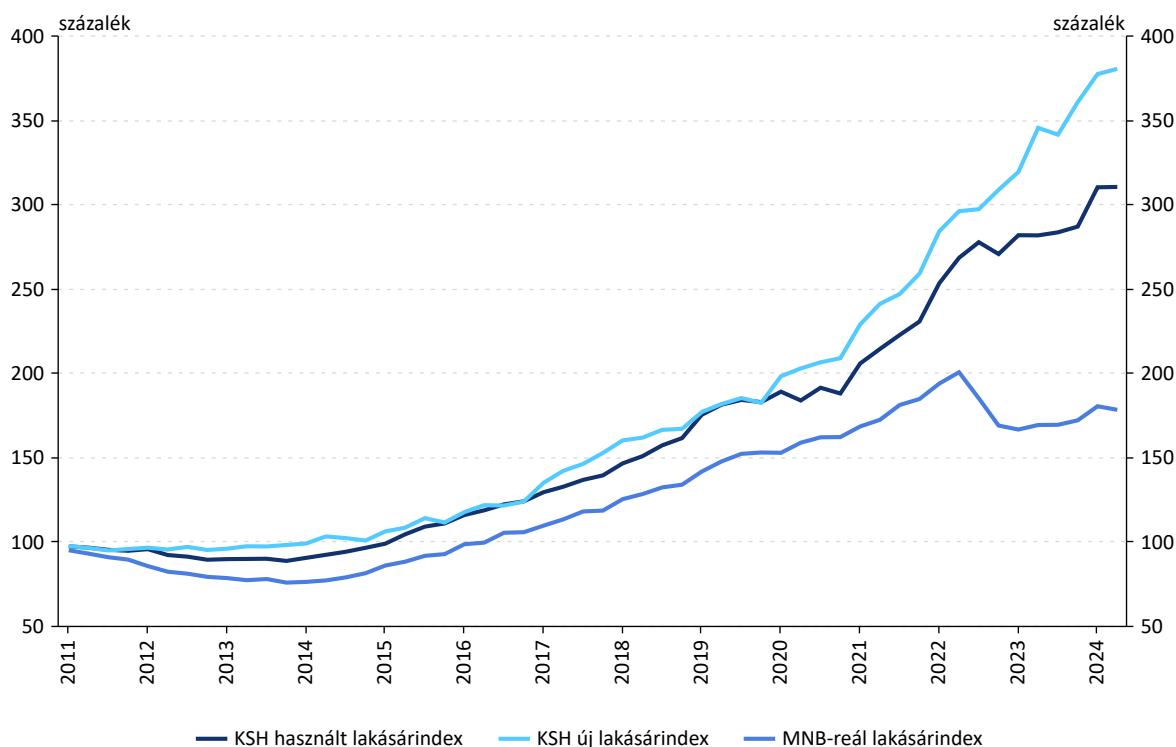
20. Az új lakásépítési trendek alakulása



Forrás: KSH, MNB.

Megjegyzés: Éves változás szezónálisan igazított adatok alapján.

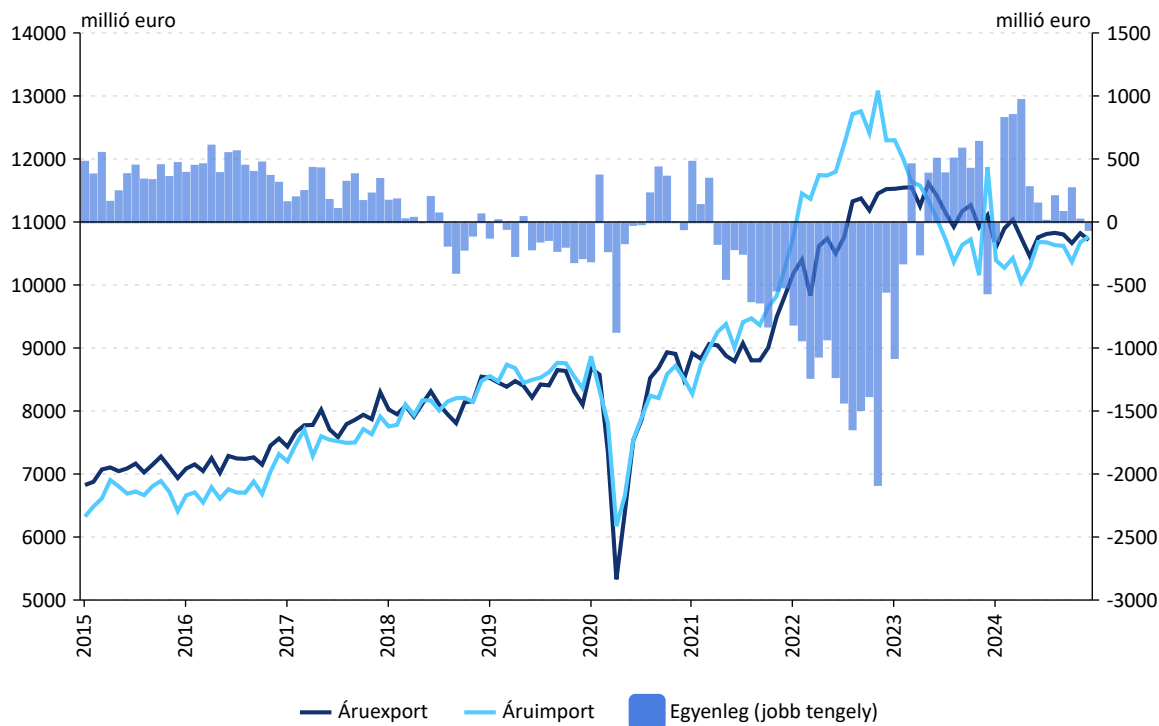
21. Lakásárak alakulása



Forrás: KSH, MNB.

Megjegyzés: Minden idősor esetében 2010=100, MNB esetében inflációval korrigált reál lakásárindex.

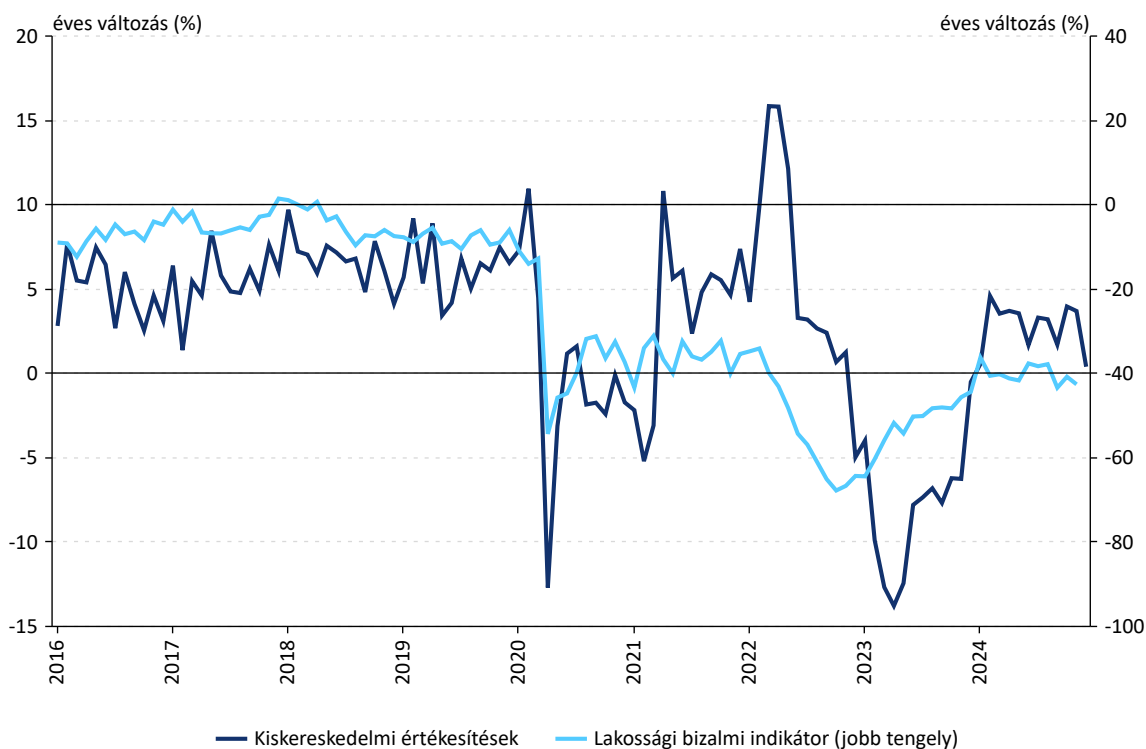
22. A külkereskedelmi termékforgalom értéke és egyenlege



Forrás: KSH, MNB számítás.

Megjegyzés: A külkereskedelmi termékforgalom értéke és egyenlege. A külkereskedelmi forgalmat korrigáltuk az áfa-rezidensek tevékenységével, valamint a speciális hónapok közötti csúszás és hiányzó tételek következtében. Az áruforgalmi egyenleg szezonális igazítását közvetlenül végeztük.

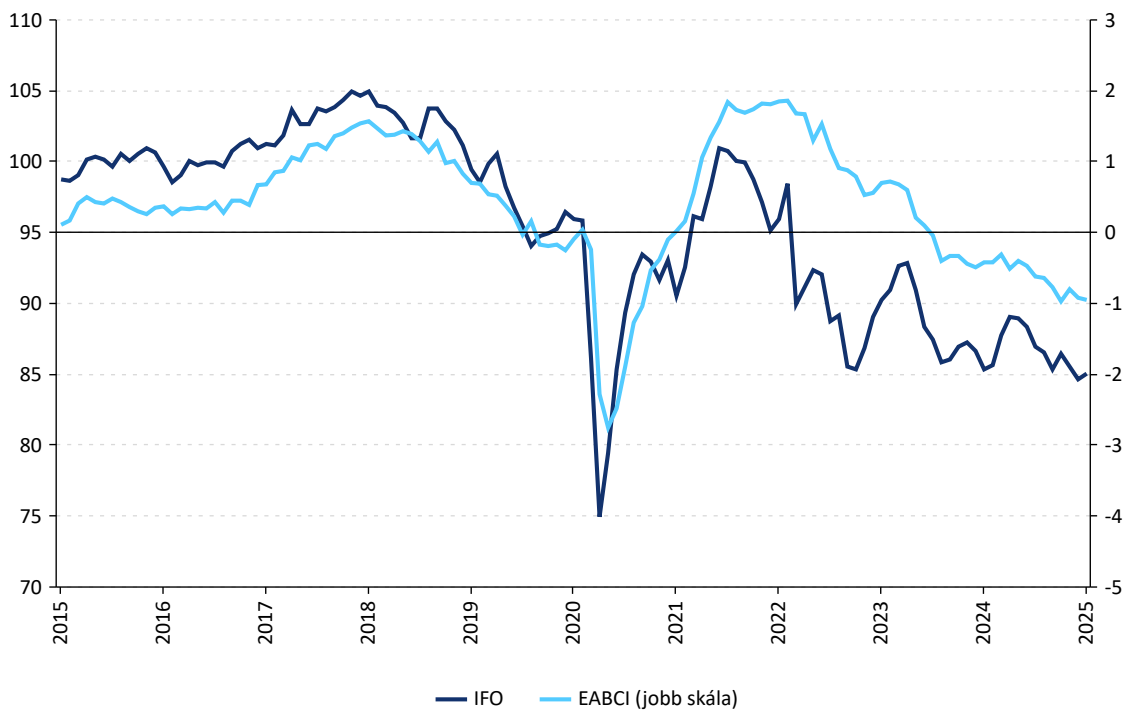
23. A kiskereskedelmi értékesítések és a bizalmi index alakulása



Forrás: KSH, Európai Bizottság.

Megjegyzés: A lakossági bizalmi indikátor az ESI-felmérés alapján számolt kompozit indikátor.

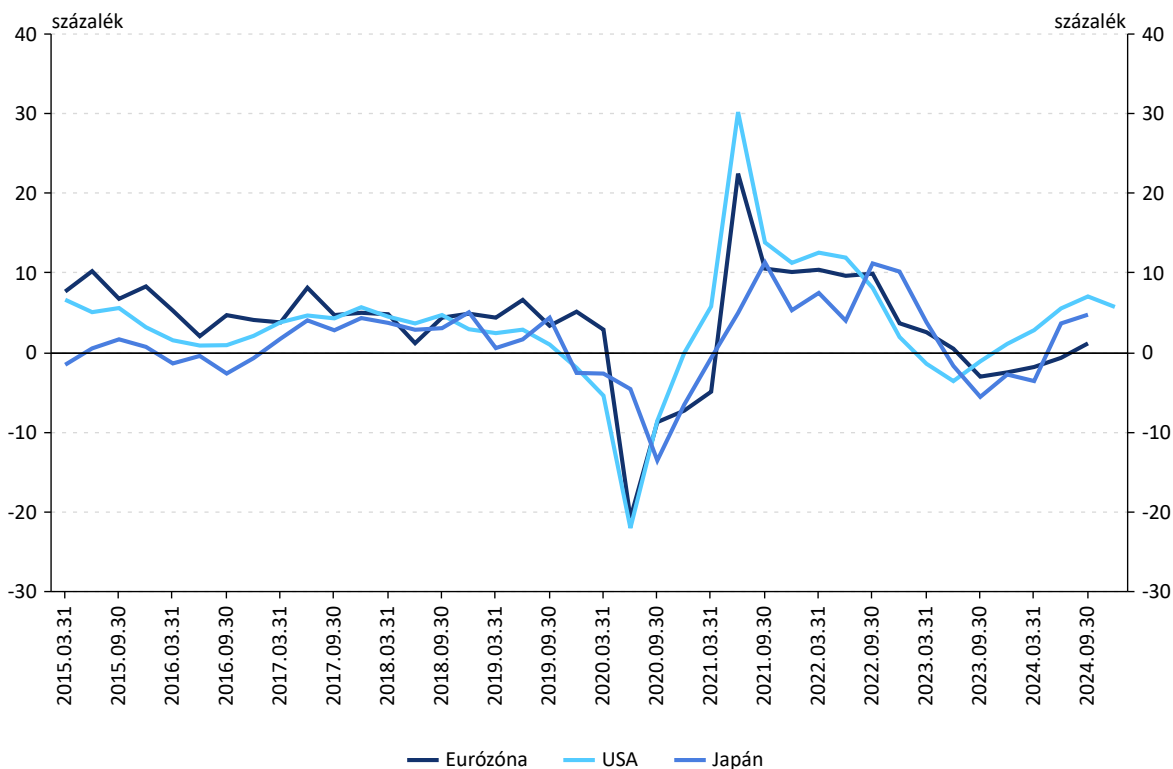
24. Konjunktúraindexek az eurozónában



Forrás: IFO; Európai Bizottság.

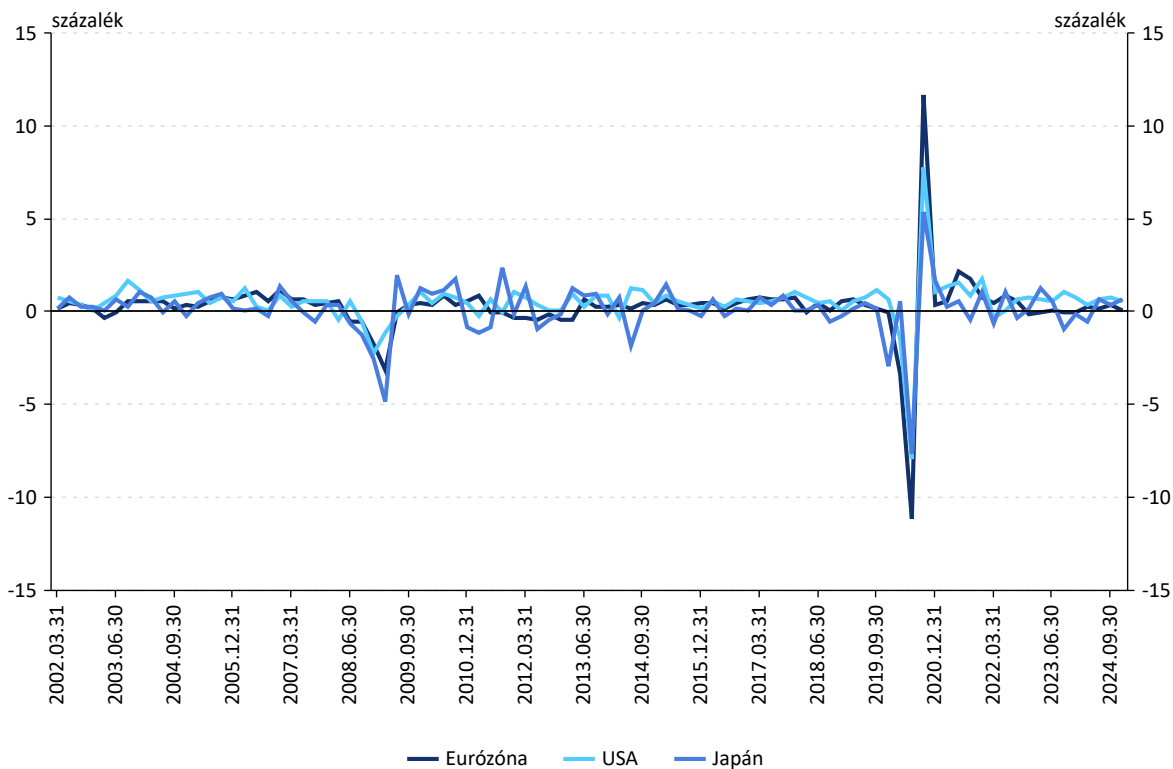
Megjegyzés: IFO: a német Institut für Wirtschaftsforschung üzleti klíma indexe (2000. év átlaga = 100); EABCÍ: az Európai Bizottság üzleti klíma indikátora (hosszú távú átlagtól vett eltérés); szezonálisan igazítva.

25. Az áru- és szolgáltatásimport-volumen éves növekedési üteme a fejlett országokban



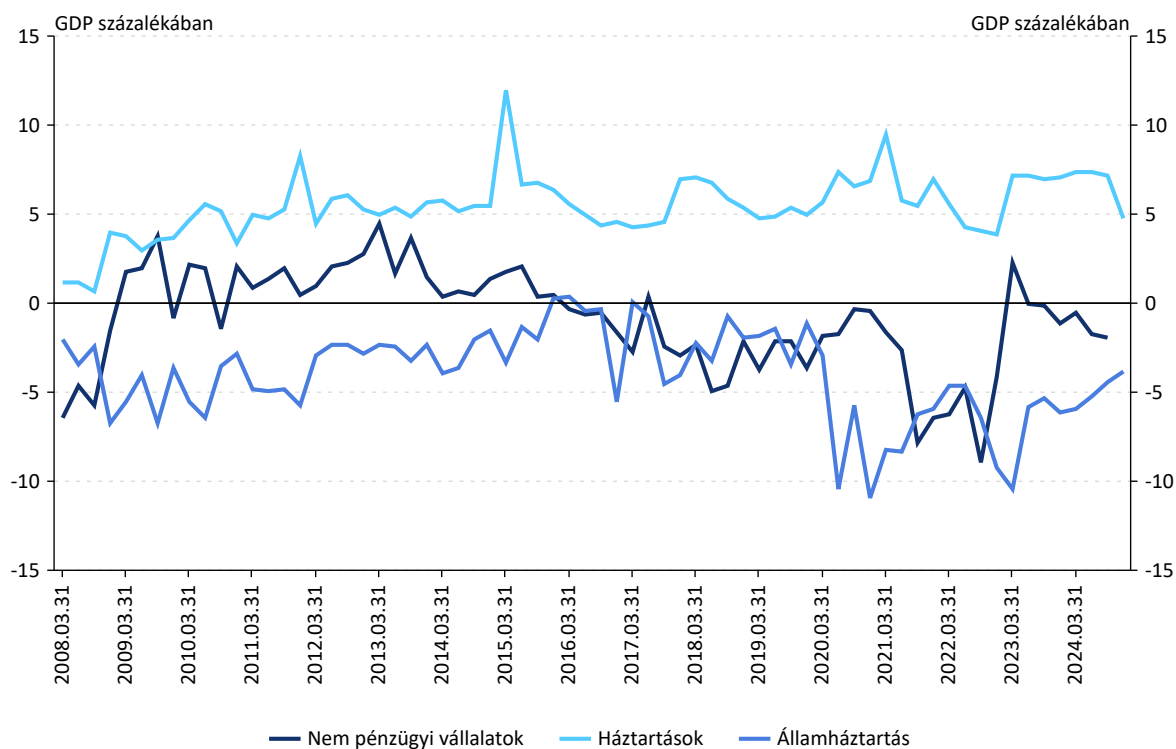
Forrás: Eurostat.

26. A GDP-volumen negyedéves növekedési üteme a fejlett országokban



Forrás: Eurostat.

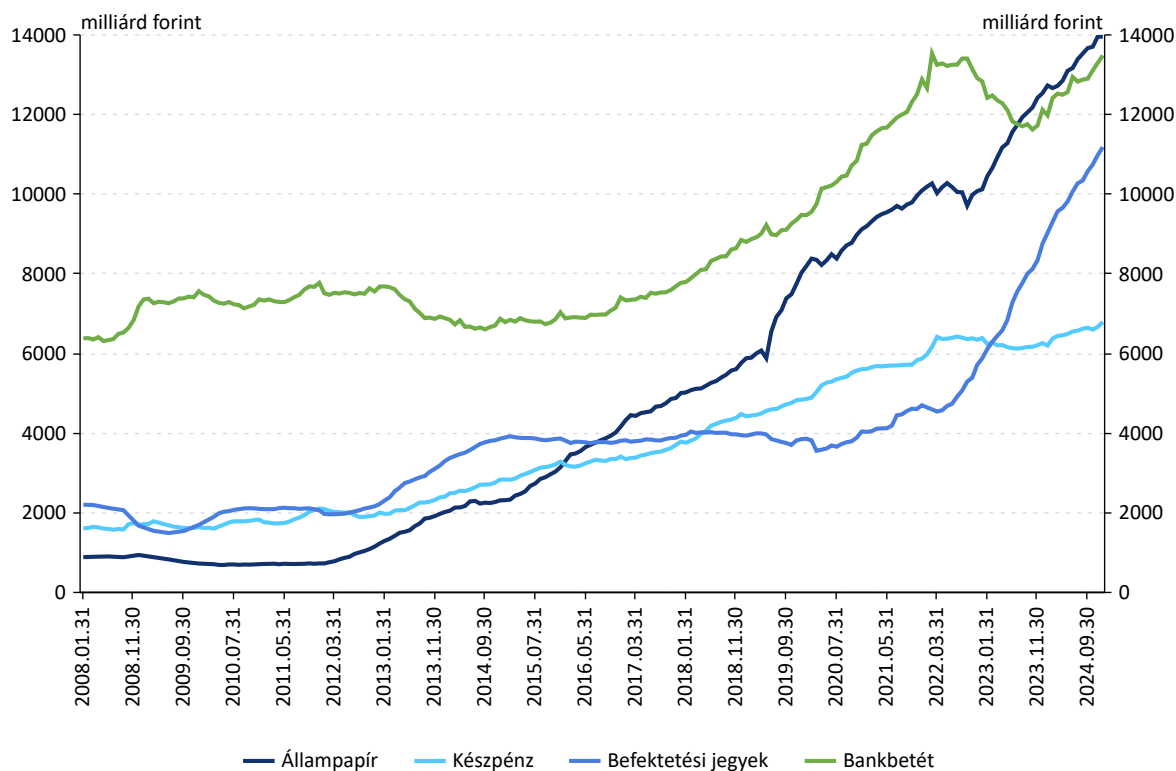
27. Belföldi szektorok GDP-arányos finanszírozási képessége



Forrás: MNB.

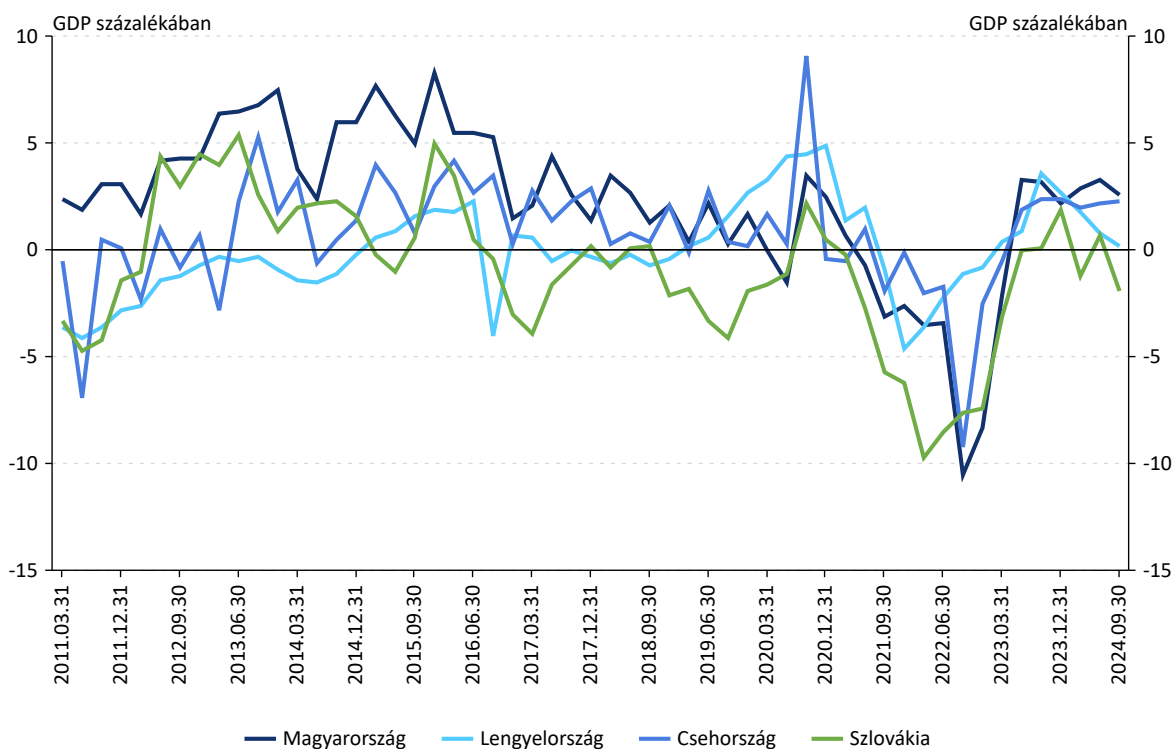
Megjegyzés: Szezonálisan igazított adatok. A háztartások és az államháztartás esetében az utolsó adat előzetes.

28. A háztartási szektor főbb pénzügyi eszközeinek alakulása



Forrás: MNB.

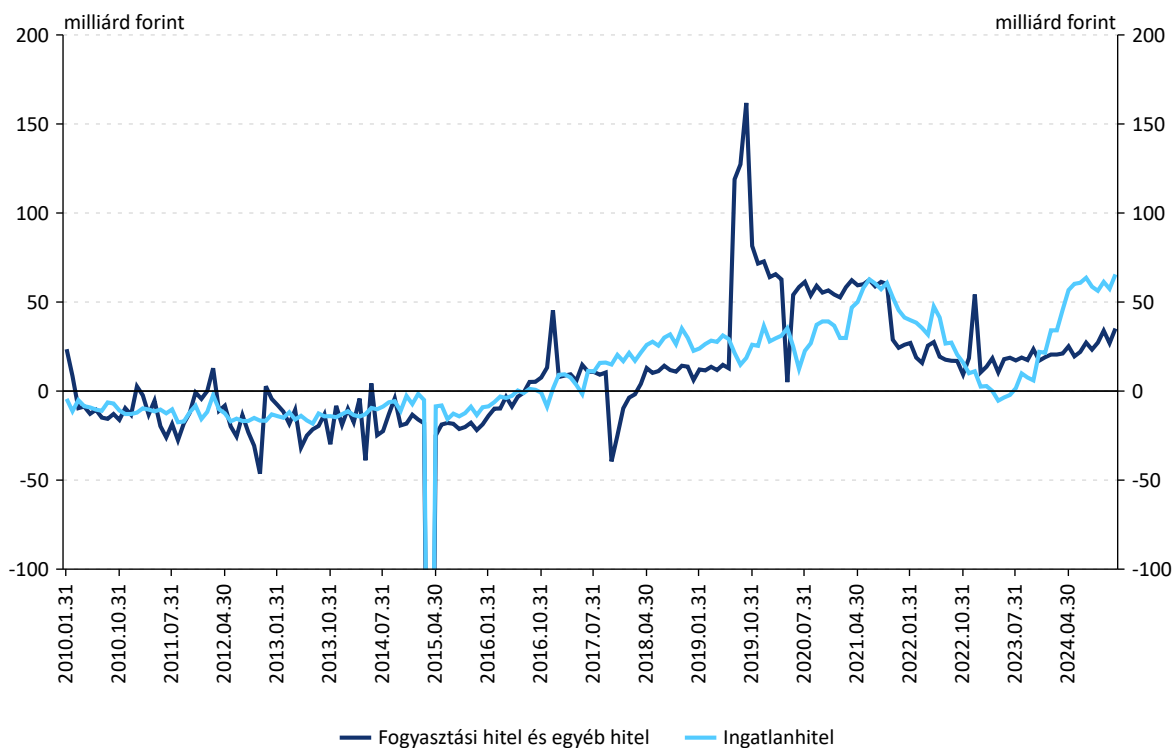
29. GDP-arányos külső finanszírozási képesség a régióban



Forrás: MNB, Eurostat.

Megjegyzés: Szezonálisan igazított adatok.

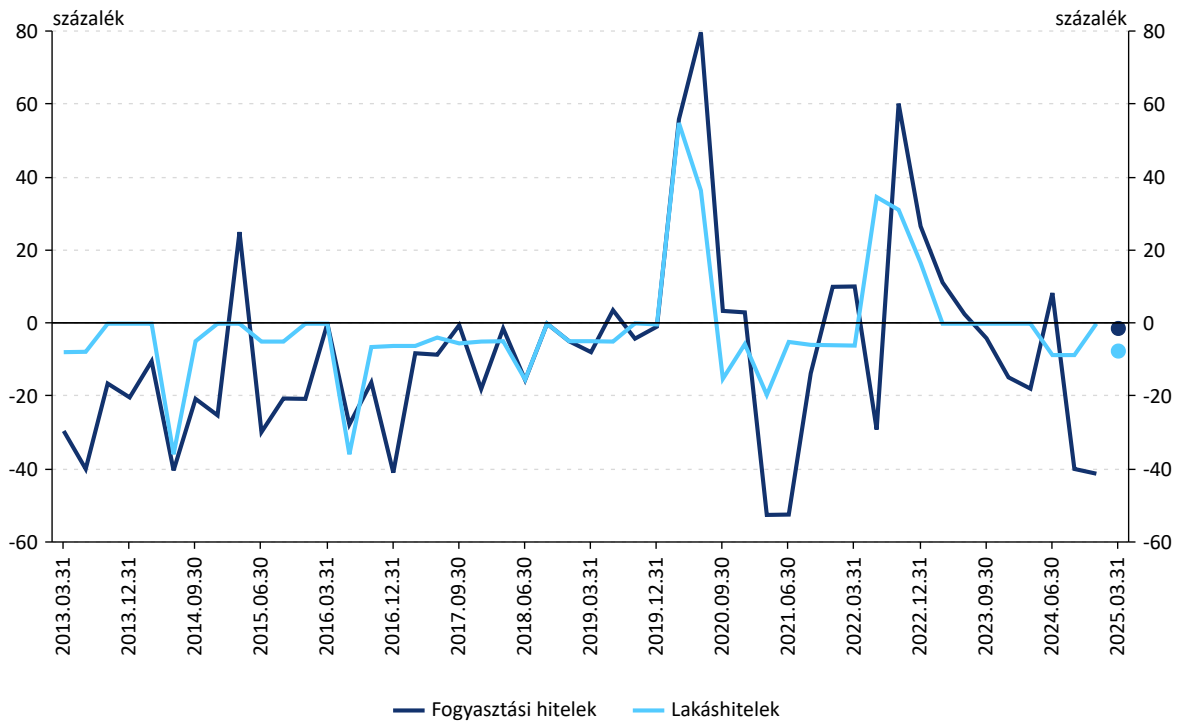
30. A háztartási szektor nettó hitelfelvétele



Forrás: MNB.

Megjegyzés: A 2015 tavaszán tapasztalt kiugró mértékű nettó hiteltörlesztés a devizahitelekkel kapcsolatos elszámolás és forintosítás hatása.

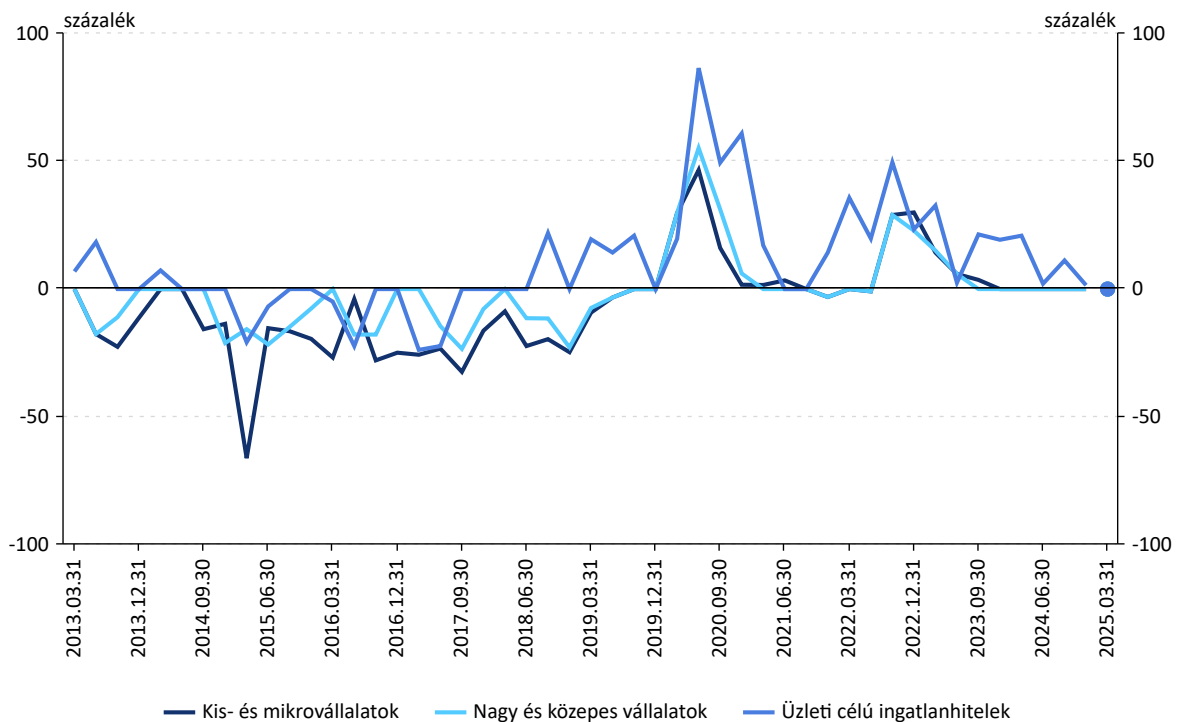
31. Háztartási hitelek hitelképességi standardjai és feltételei összességében



Forrás: MNB.

Megjegyzés: hitelezési vezetők értékelése a hitelezési standardok alakulásáról. A negatív érték enyhítést, a pozitív szigorítást jelent az előző negyedévhez (2009 előtt korábbi félévhez) képest. Az utolsó adatpont előrejelzés.

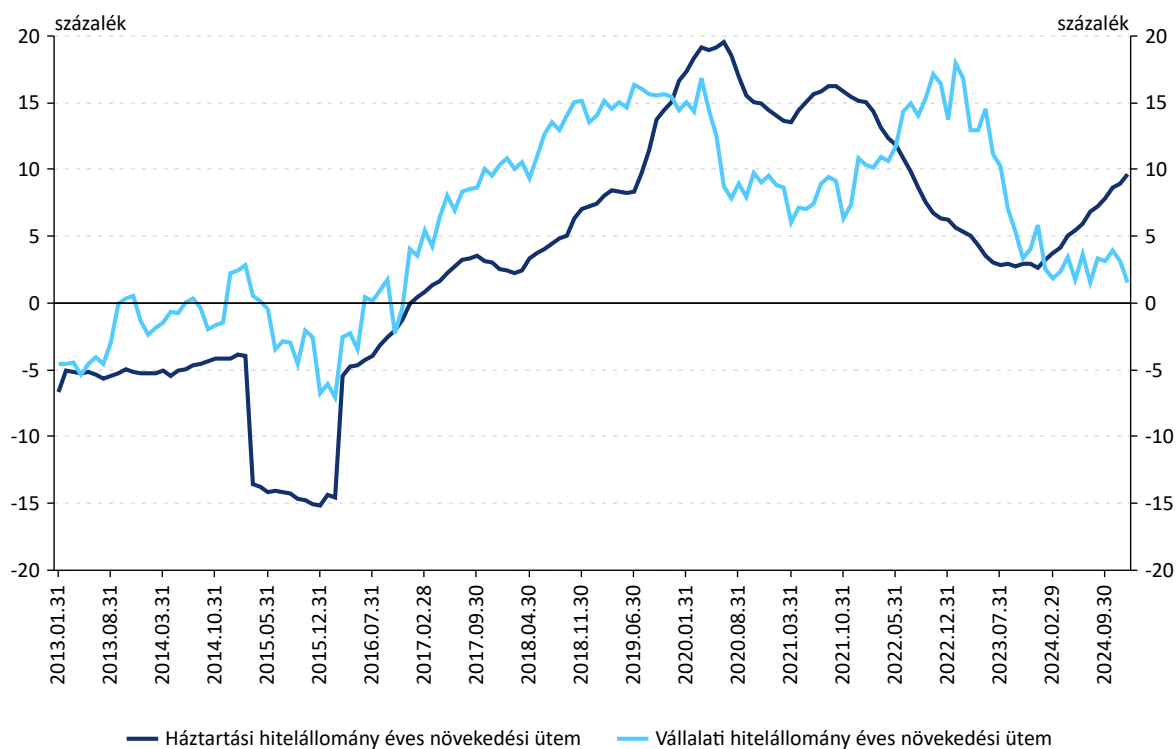
32. Vállalati hitelek hitelképességi standardjai és feltételei összességében



Forrás: MNB.

Megjegyzés: hitelezési vezetők értékelése a hitelezési standardok alakulásáról. A negatív érték enyhítést, a pozitív szigorítást jelent az előző negyedévhez (2009 előtt korábbi félévhez) képest. Az utolsó adatpont előrejelzés.

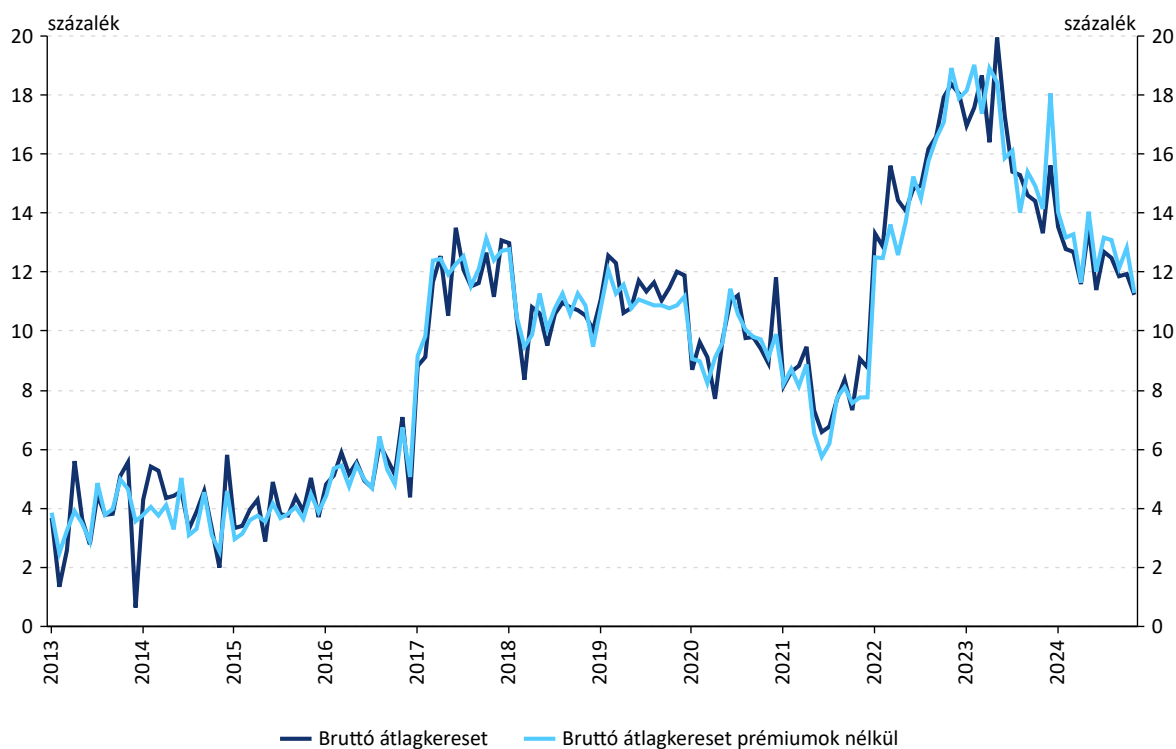
33. A háztartási és vállalati hitelállomány éves növekedési üteme a hitelintézeti szektorban



Forrás: MNB.

Megjegyzés: Tranzakció alapú.

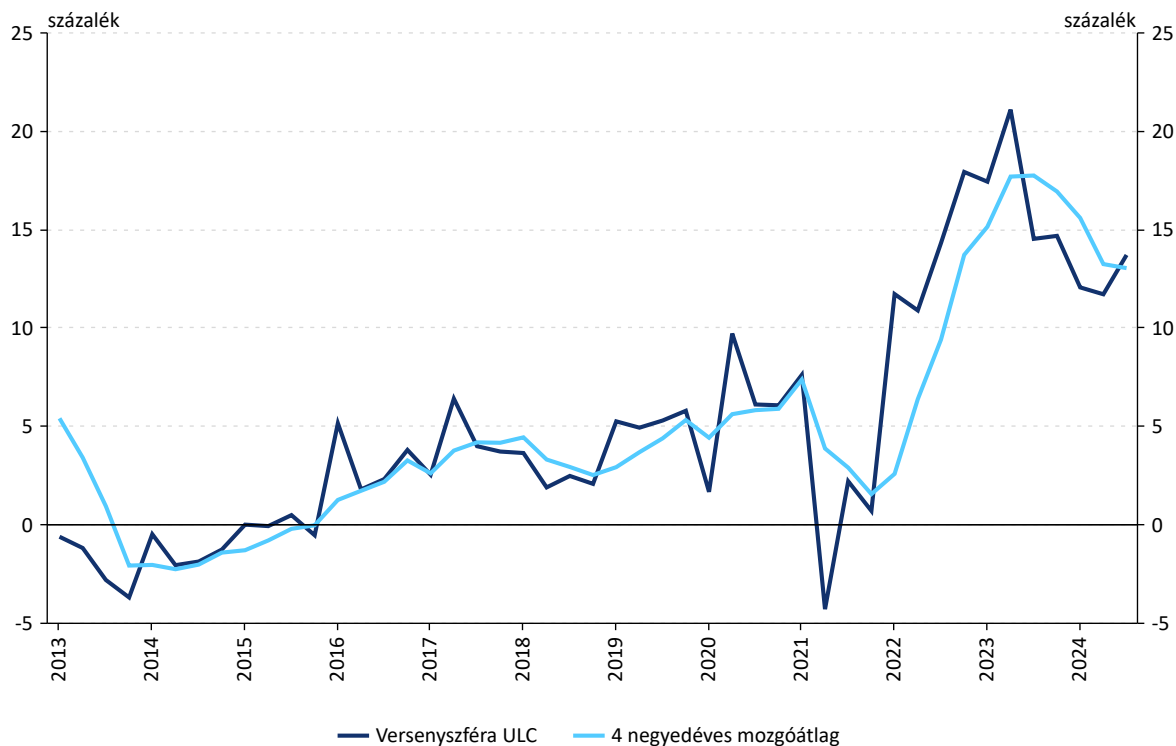
34. Beralakulás a versenyszférában



Forrás: KSH.

Megjegyzés: Éves növekedési ütemek.

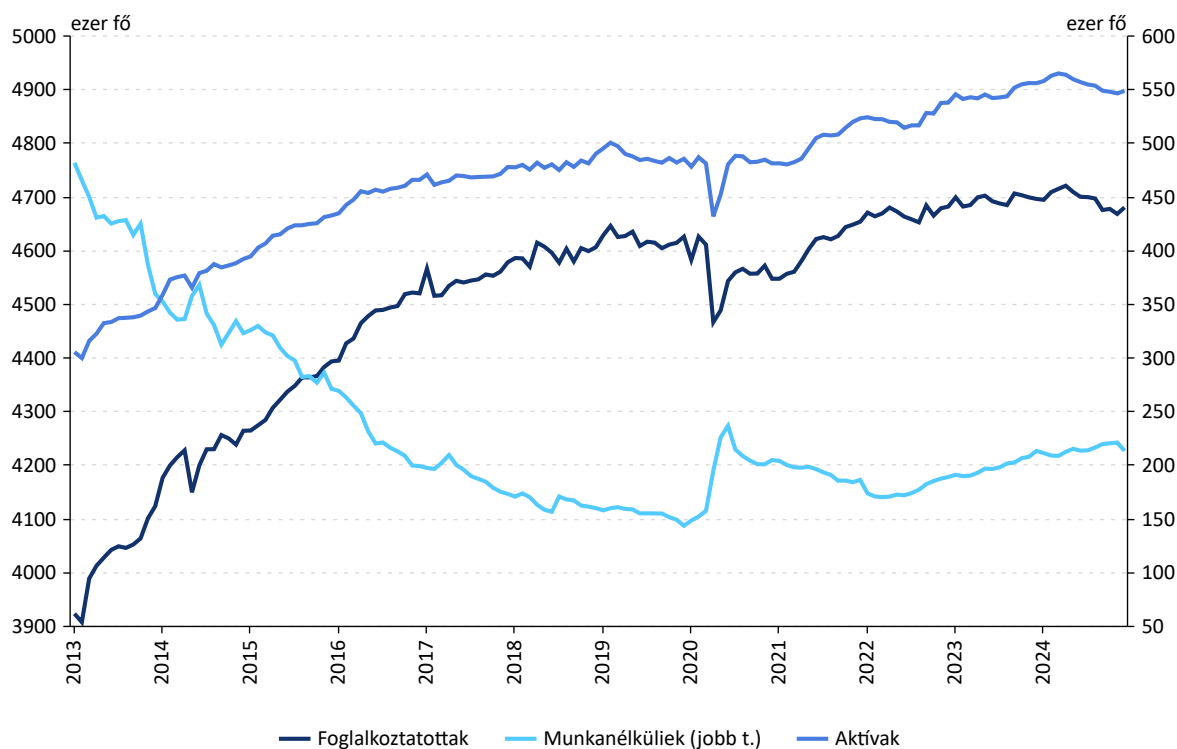
35. Fajlagos munkaköltség alakulása a versenyszférában



Forrás: KSH.

Megjegyzés: Éves növekedési ütemek.

36. Aktivitás és munkanélküliség



Forrás: KSH.

Megjegyzés: A KSH havi modellbecslésen alapuló, szezonálisan igazított adatok. A 15-74 éves korosztály esetében.

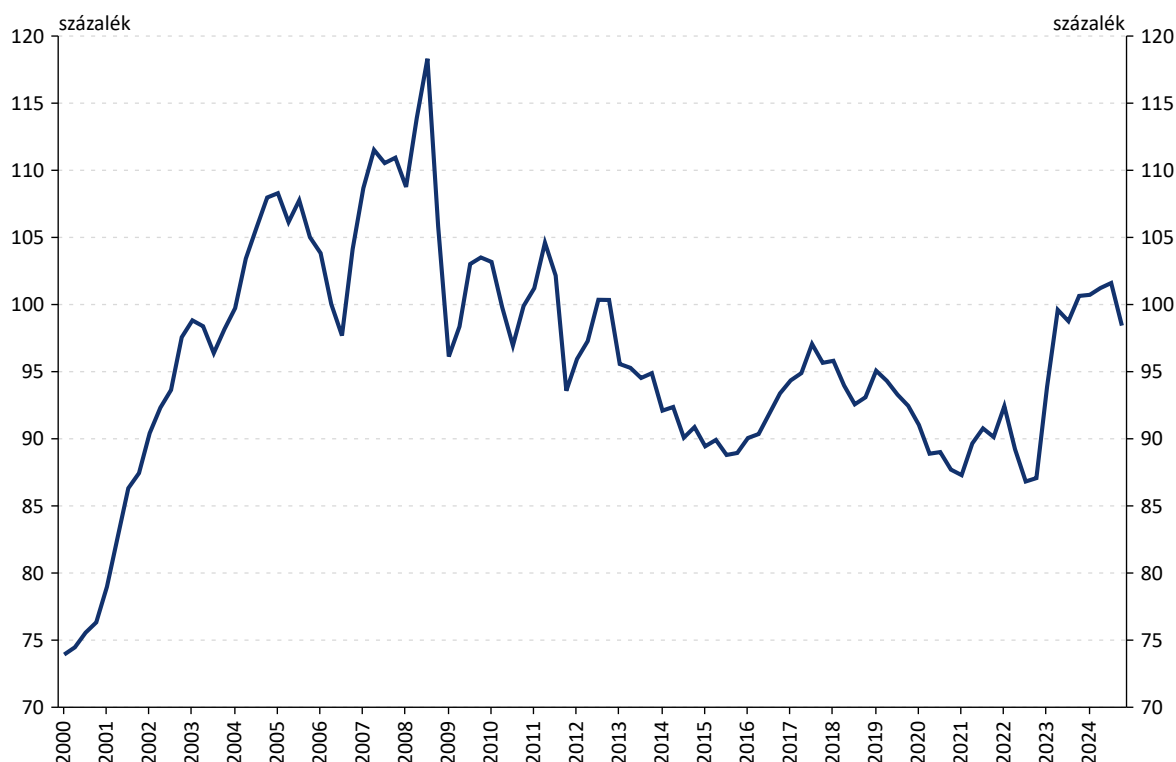
37. Munkanélküliségi ráta alakulása



Forrás: KSH.

Megjegyzés: A KSH modellbecslésen alapuló adatok. A 15-74 éves korosztály esetében.

38. Fajlagos munkaerőköltség alapú forint reálegfektív árfolyam



Forrás: Eurostat.

Megjegyzés: 2010. év átlaga = 100%. Az index növekedése a forint reálegfektív árfolyamának felértékelődését jelzi.

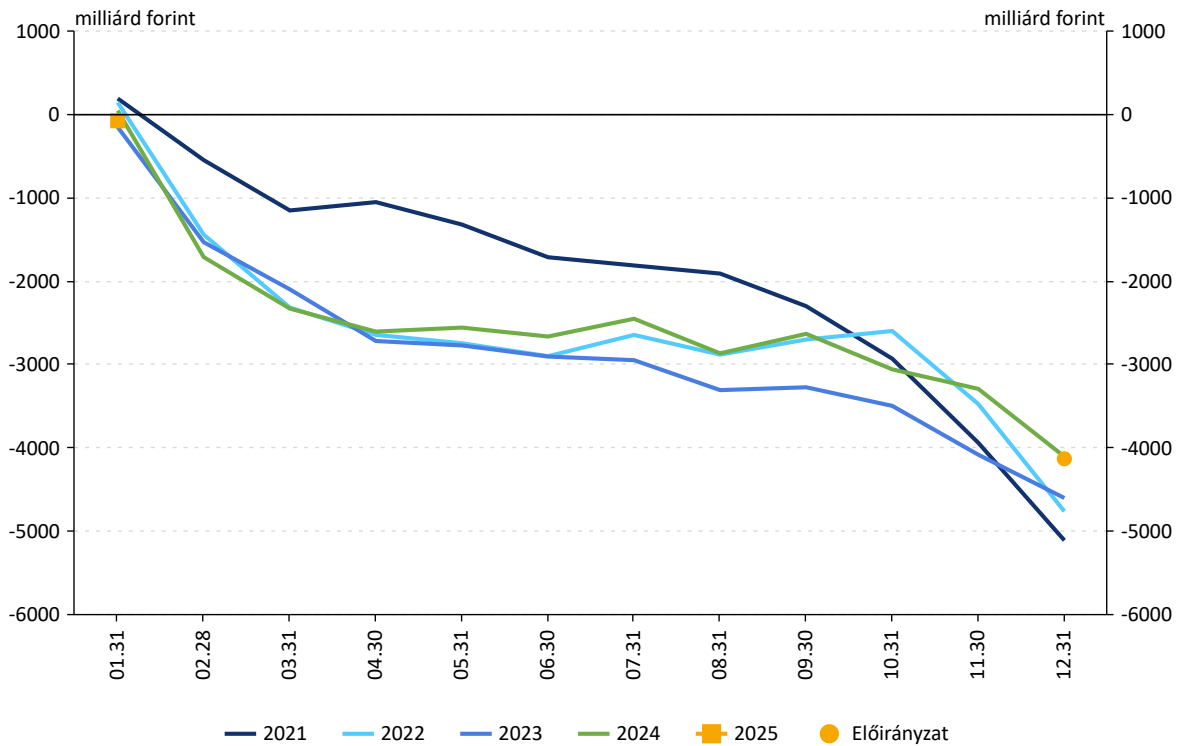
39. A forint reálegfektív árfolyama fogyasztóiár- és termelőiár-index alapján



Forrás: KSH, MNB, EKB.

Megjegyzés: 2000. év átlaga = 100. Az index növekedése a forint reálegfektív árfolyamának leértékelődését jelzi.

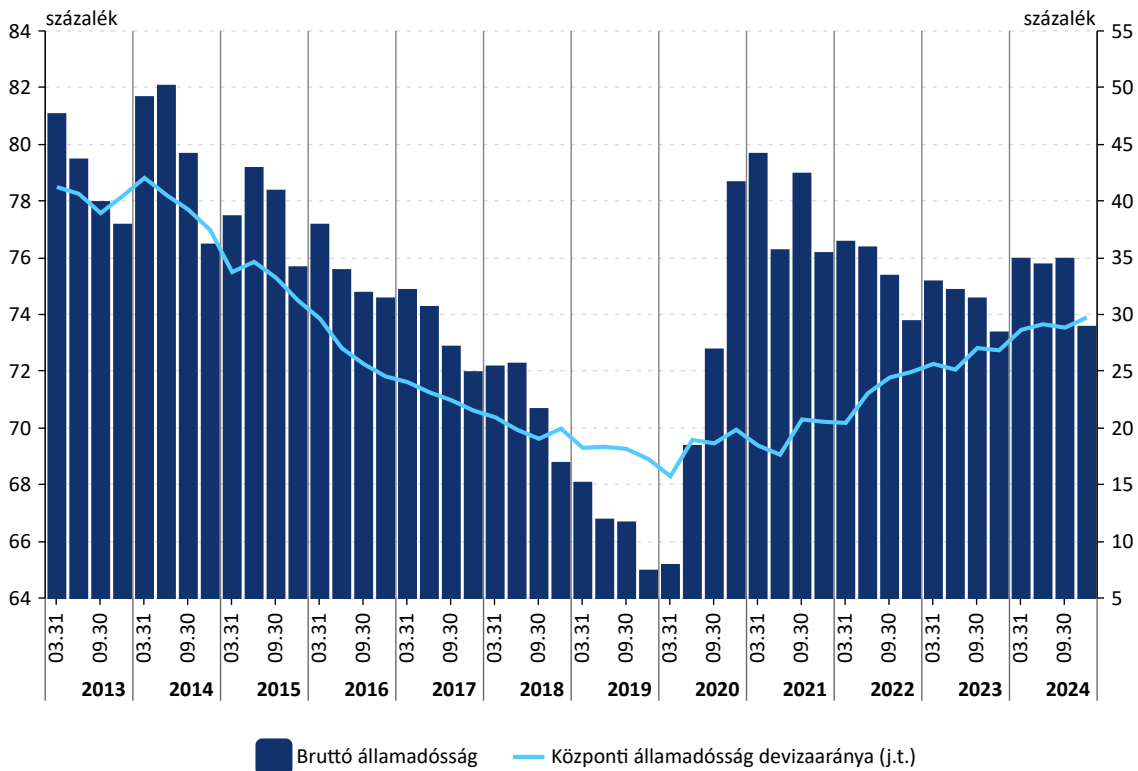
40. A költségvetés pénzforgalmi egyenlegének havi alakulása



Forrás: MÁK.

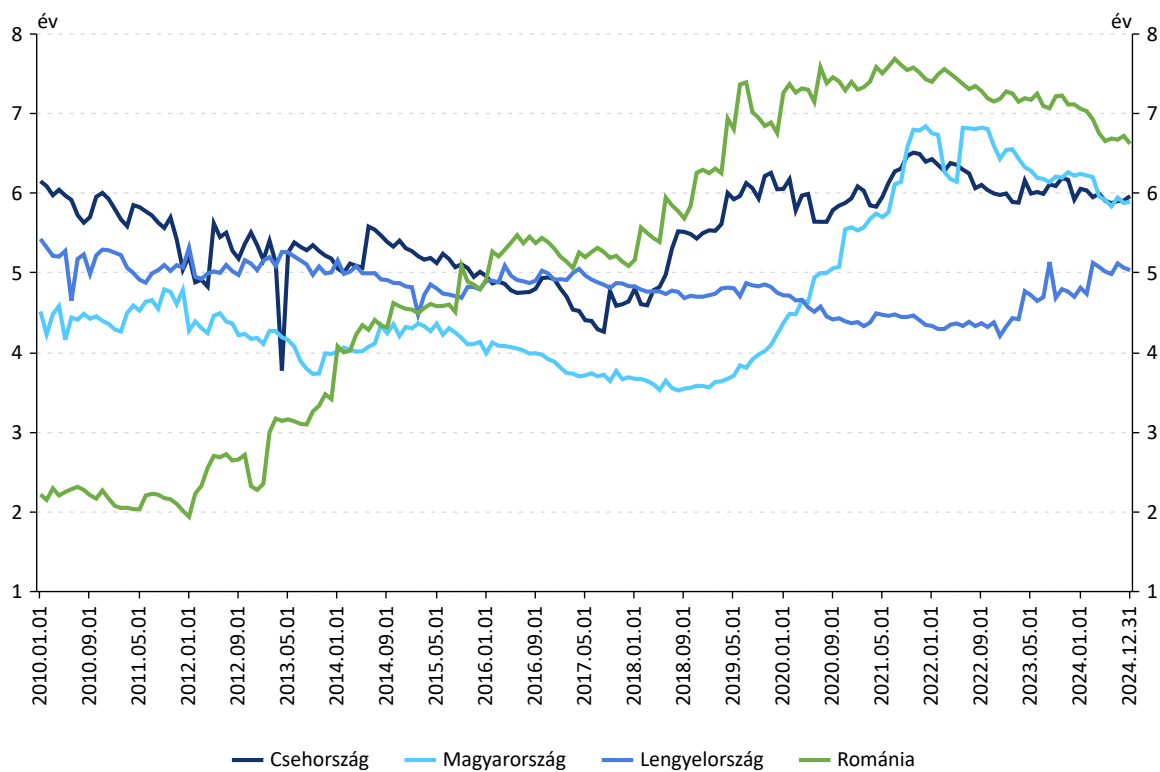
Megjegyzés: Kumulált egyenleg. A 2025-re vonatkozóan a költségvetési törvény kumulált pénzforgalmi előirányzata -4123 milliárd forint.

41. GDP-arányos bruttó államadósság és a központi adósság devizaaránya



Forrás: ÁKK, MNB.

42. Piaci államadósság átlagos hátralévő futamideje a régiós országokban



Forrás: EKB.

43. Az MNB legfrissebb alap-előrejelzése összevetve más prognózissal

| | 2025 | 2026 | 2027 |
|--|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
| Fogyasztóiár-index (éves átlagos növekedés, %) | | | |
| MNB (2024. december) | 3,3 - 4,1 | 2,5 - 3,5 | 2,5 - 3,5 |
| Consensus Economics (2025. január)* | 3,3 - 3,8 - 4,5 | 3,0 - 3,3 - 4,1 | |
| Európai Bizottság (2024. november)** | 3,6 | 3,2 | |
| IMF (2024. október) | 3,5 | 3,1 | 3,0 |
| OECD (2024. december) | 3,3 | 2,9 | |
| Reuters-felmérés (2025. január)* | 3,6 - 4,2 - 4,7 | 3,0 - 3,5 - 4,2 | 2,8 - 3,3 - 3,9 |
| GDP (éves növekedés, %) | | | |
| MNB (2024. december) | 2,6 - 3,6 | 3,5 - 4,5 | 2,5 - 3,5 |
| Consensus Economics (2025. január)* | 1,3 - 2,2 - 3,0 | 2,3 - 3,4 - 4,5 | |
| Európai Bizottság (2024. november)** | 1,8 | 3,1 | |
| IMF (2024. október) | 2,9 | 3,0 | 3,0 |
| OECD (2024. december) | 2,1 | 2,9 | |
| Reuters-felmérés (2025. január)* | 1,8 - 2,4 - 3,1 | 2,6 - 3,4 - 4,5 | 2,5 - 3,3 - 4,0 |
| Folyó fizetési mérleg egyenleg (a GDP arányában) | | | |
| MNB (2024. december) | 1,0 - 2,4 | 1,5 - 3,1 | 1,8 - 3,6 |
| Európai Bizottság (2024. november)** | 1,2 | 1,0 | |
| IMF (2024. október) | 0,6 | 0,5 | 0,7 |
| OECD (2024. december) | 2,5 | 2,4 | |
| Államháztartás egyenlege (ESA 2010 szerint*, a GDP arányában, a szabad tartalékok teljes törlesztéssel) | | | |
| MNB (2024. december) | (-4,2) - (-3,4) | (-3,8) - (-2,8) | (-3,2) - (-2,2) |
| Consensus Economics (2025. január)* | (-4,8) - (-4,4) - (-3,7) | (-4,5) - (-3,7) - (-2,9) | |
| Európai Bizottság (2024. november)** | -4,6 | -4,1 | |
| IMF (2024. október) | -4,6 | -3,5 | -3,0 |
| OECD (2024. december) | -4,3 | -3,8 | |
| Reuters-felmérés (2025. január)* | (-4,5) - (-4,2) - (-3,7) | (-4,5) - (-3,7) - (-2,9) | (-3,5) - (-3,0) - (-2,5) |
| Külkereskedelmi partnereink GDP-bővülésére vonatkozó előrejelzések (éves növekedés, %) | | | |
| MNB (2024. december) | 1,5 - 2,2 | 1,3 - 2,2 | 1,4 - 2,3 |
| EKB (2024. december) | 1,1 | 1,4 | 1,3 |
| Consensus Economics (2025. január)* | 1,4 | 1,7 | |
| Európai Bizottság (2024. november)** | 1,7 | 1,9 | |
| IMF (2025. január)** | 1,5 | 1,8 | 1,8 |
| OECD (2024. december)** | 1,8 | 2,0 | |

Forrás: Consensus Economics, Európai Bizottság, IMF, OECD, Reuters-felmérés.

Megjegyzés: éves alapú növekedés (%). Szezonálisan nem igazított adatok.

Magyarázat:

*A Reuters és a Consensus Economics felméréseknél az elemzői válaszok átlaga mellett azok legkisebb és legnagyobb értékét is jelezzük, az eloszlás érzékeltetése érdekében.

**MNB által számított értékek, a nevezett intézmények egyedi országokra vonatkozó előrejelzéseit az MNB saját külső keresleti mutatóinak származtatásához használt súlyrendszerrel vesszük figyelembe. Bizonyos intézmények nem minden partnerországra készítenek előrejelzést.

44. Hazai pénzügyi folyamatok áttekintése

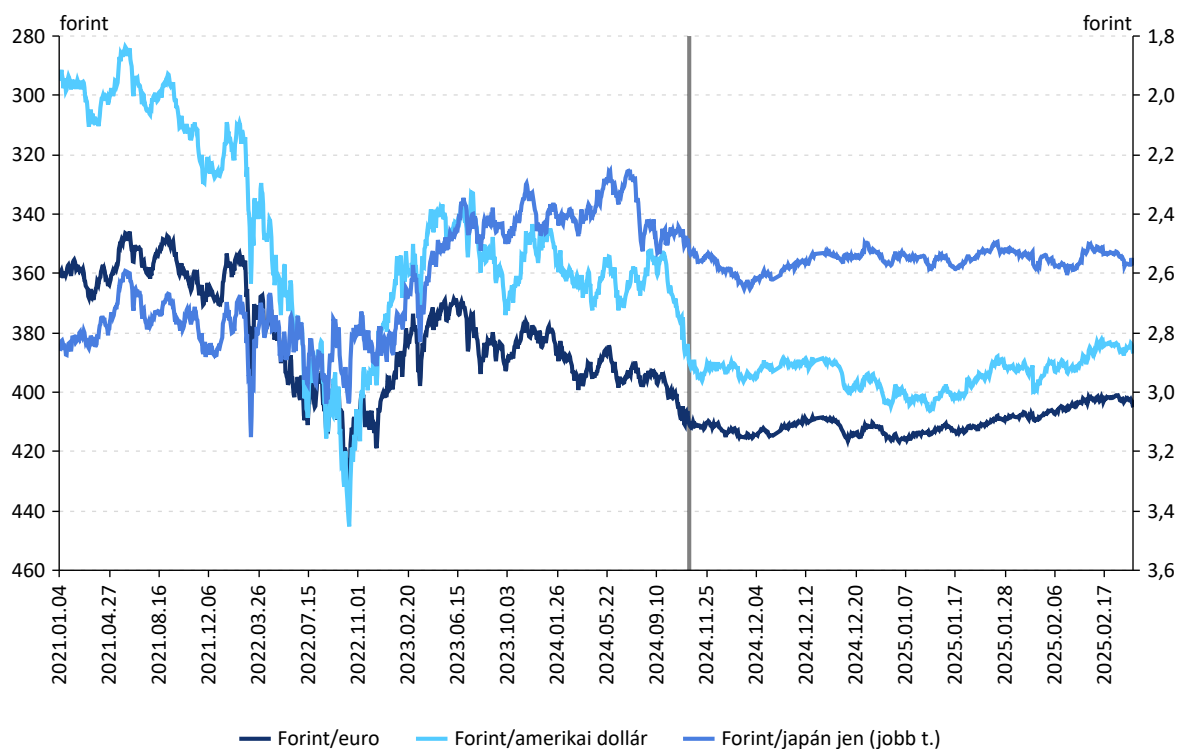
| | Egy hónapja | Egy hete | Aktuális |
|--|-------------|----------|------------|
| Forint/euro spot árfolyam | 410,75 | 402,45 | 402,25 ↓ |
| Forint/euro árfolyam-várakozás ferdesége | 1 | 0,55 | 0,9 ↓ |
| Külföldiek forint pozíciója (mrd Ft) | -928,95 | -240,57 | -196,55 ↑ |
| Belföldiek forward állománya (mrd Ft) | 2225,866 | 1287,269 | 1204,068 ↓ |
| MNB alapkamat (%) | 6,5 | 6,5 | 6,5 |
| Év végére árazott rövid bankközi hozamok (%)* | 6,115 | 6,206 | 6,185 ↑ |
| 3 hónapos bankközi hozam (%) | 6,511 | 6,523 | 6,524 ↑ |
| 3x6-os FRA hozam (%) | 6,5 | 6,49 | 6,48 ↓ |
| 3 hónapos állampapírhozam (%) | 5,72 | 6,01 | 5,83 ↑ |
| 5 éves állampapírhozam (%) | 6,39 | 6,4 | 6,4 ↑ |
| Állampapír hozamgörbe meredeksége (10Y-1Y, bp) | 96 | 75 | 81 ↓ |
| Overnight FX-swap implikált hozam (%) | 6,241 | 6,266 | 6,261 ↑ |
| 3 hónapos FX-swap implikált hozam (%) | 6,362 | 6,363 | 6,373 ↑ |
| 5 éves FX-swap implikált hozam (%) | 7,017 | 7,019 | 7,102 ↑ |
| 5 éves CDS-felár (bp) | 121,72 | 119,14 | 116,79 ↓ |
| 5x5-ös swap-piaci felár (bp)** | 448,398 | 455,348 | 455,509 ↑ |
| Hazai dollár kötvények átlagos felára (bp) | 157,395 | 163,438 | 164,354 ↑ |
| Külföldiek állampapír-állománya (mrd Ft) | 5089,091 | 5416,448 | 5307,78 ↑ |

Megjegyzés: A nyílak havi változást jelölnek.

* Forward hozamgörbe alapján.

** Euro hozam felett.

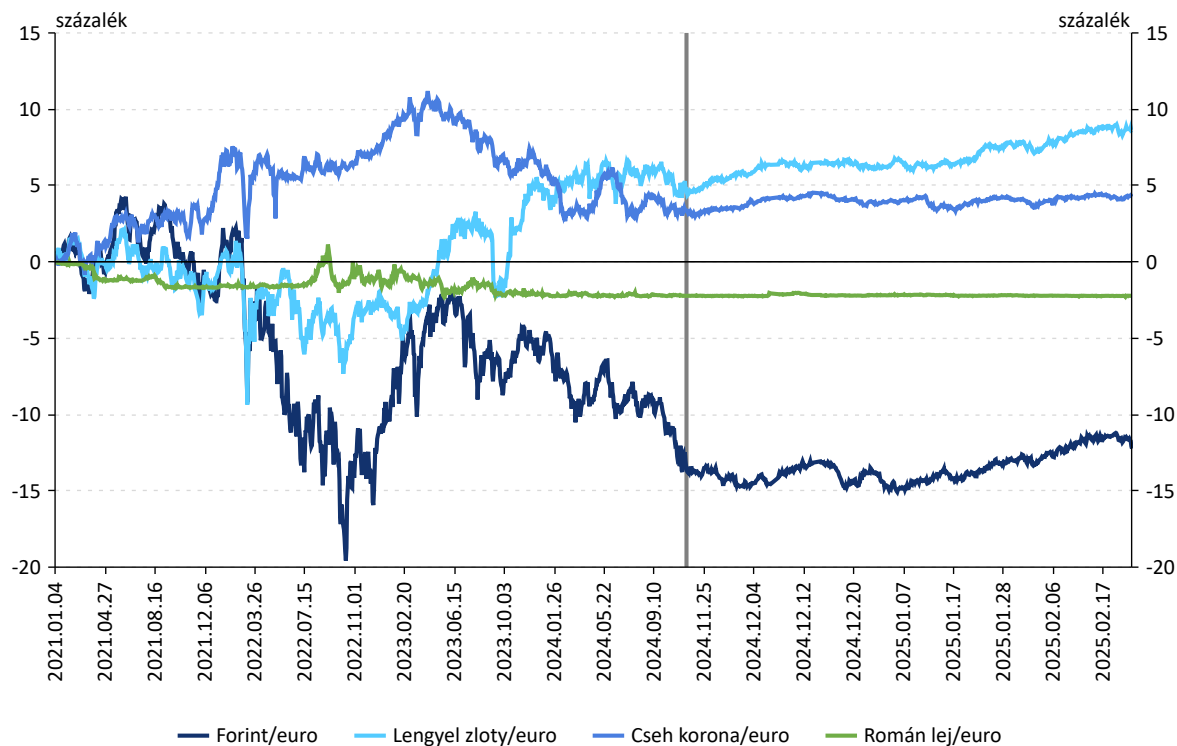
45. A forint árfolyamának alakulása



Forrás: Refinitiv.

Megjegyzés: fordított skála. A szürke függőleges vonaltól jobbra napon belüli adatok láthatók.

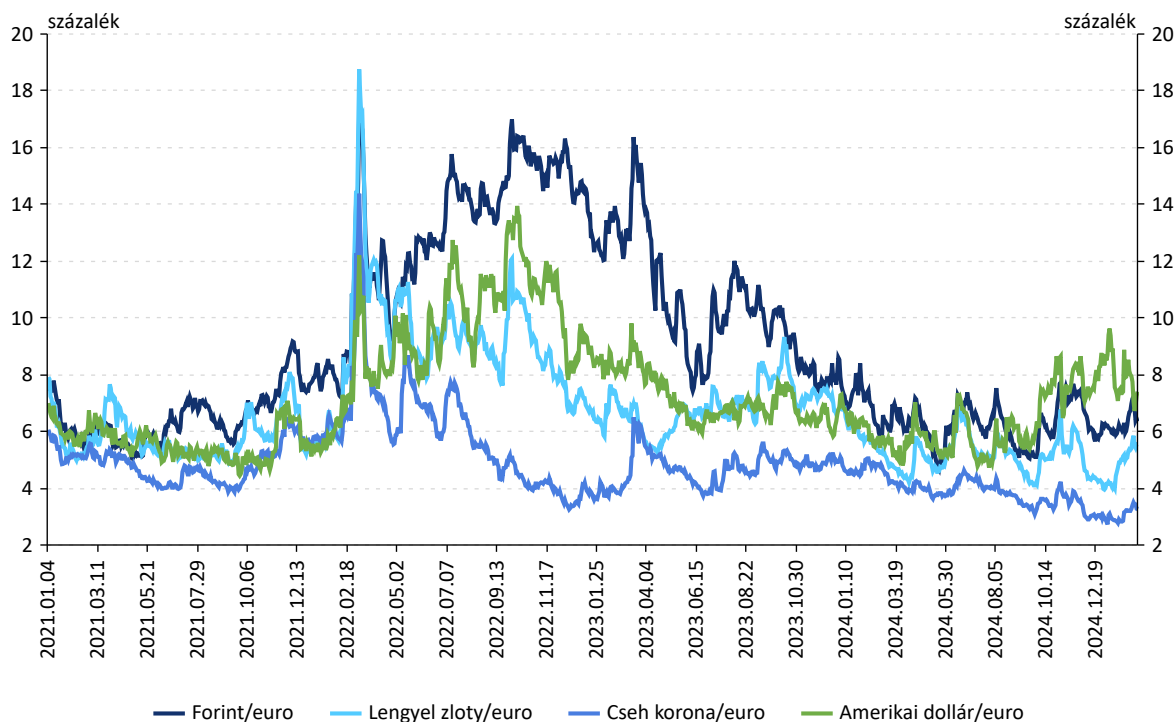
46. Régiós devizaárfolyamok



Forrás: Refinitiv.

Megjegyzés: Változás az idősor eleje óta, a negatív érték a helyi deviza gyengülését jelenti. A szürke függőleges vonaltól jobbra napon belüli adatok láthatók.

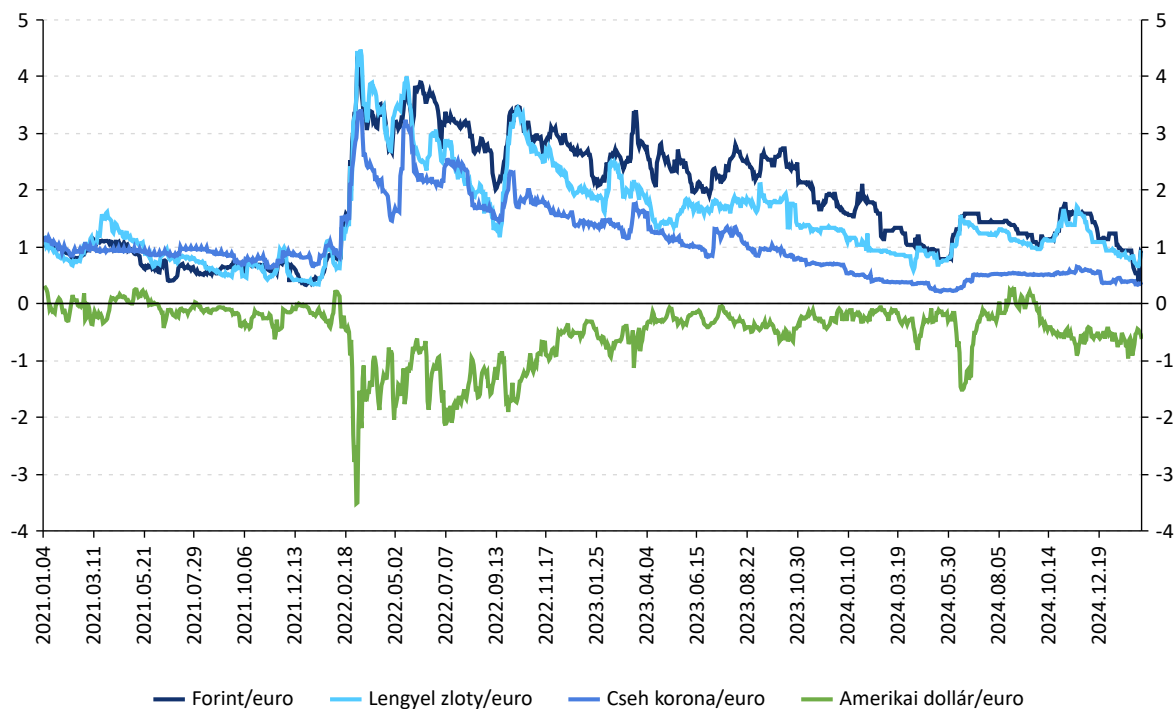
47. Árfolyamvárakozások implikált volatilitása



Forrás: Bloomberg.

Megjegyzés: az implikált volatilitás (1 hónapos devizaopciós piaci jegyzésekből számítva) a piac által várt jövőbeli árfolyambizonytalanság indikátorának tekinthető.

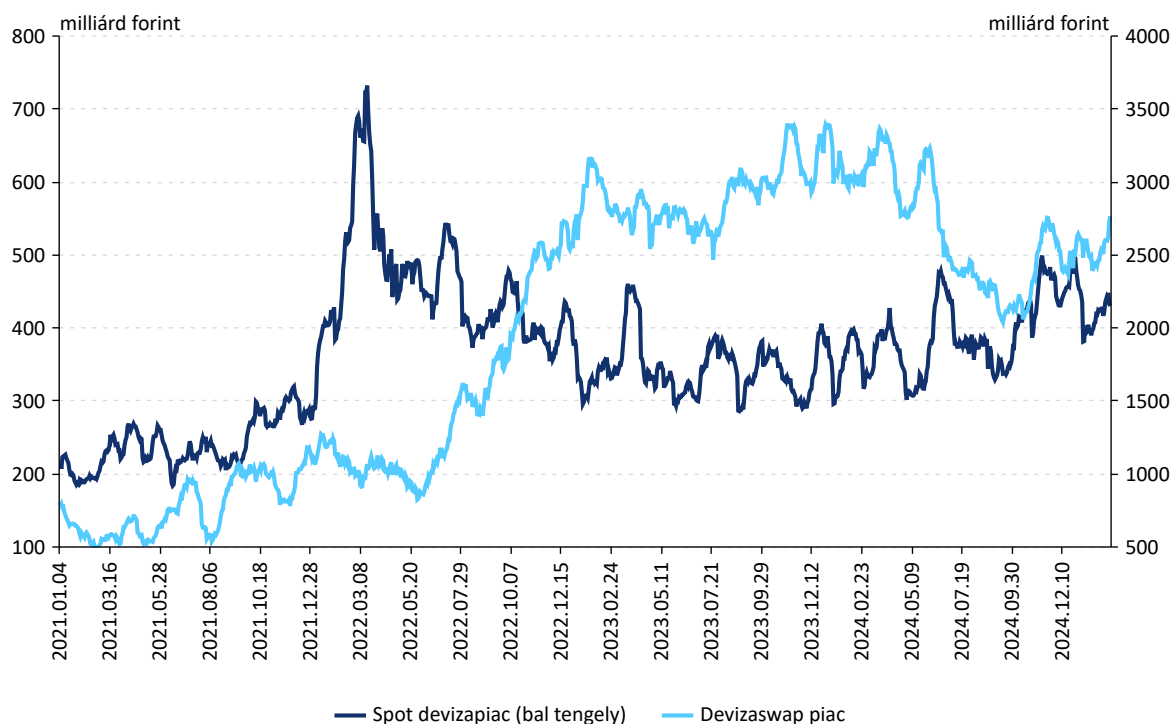
48. Árfolyamvárakozások aszimmetriája



Forrás: Bloomberg.

Megjegyzés: opciós árjegyzések alapján; 1 hónapos 25 deltájú risk reversal (RR) jegyzés alapján, ami a 25 deltájú call és put opció implikált volatilitásának (IV) különbsége. A risk reversal nominálisan méri a várt jövőbeli árfolyameloszlás ferdeségét.

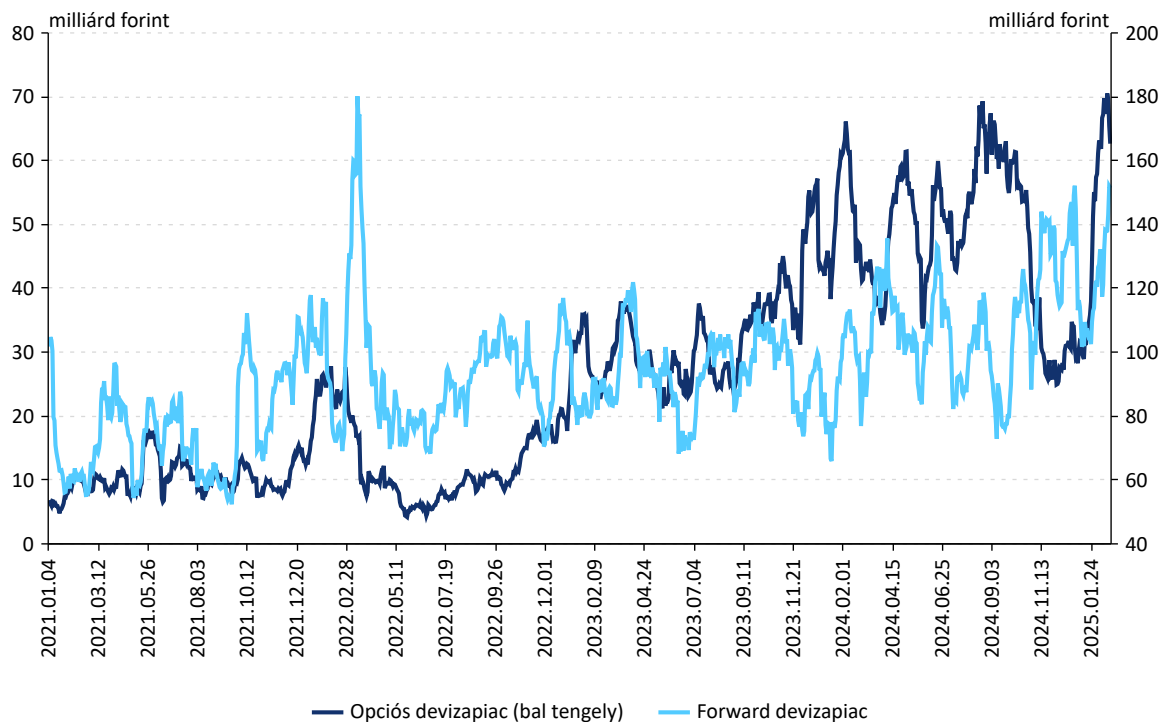
49. A spot deviza és a devizaswap piac forgalma



Forrás: MNB.

Megjegyzés: kizárólag deviza-forint ügyletek alapján, kötésnap szerint, a belföldi banki adatok esetében a duplikációk kiszűrésével számolt 25 napos visszatekintő mozgóátlagok.

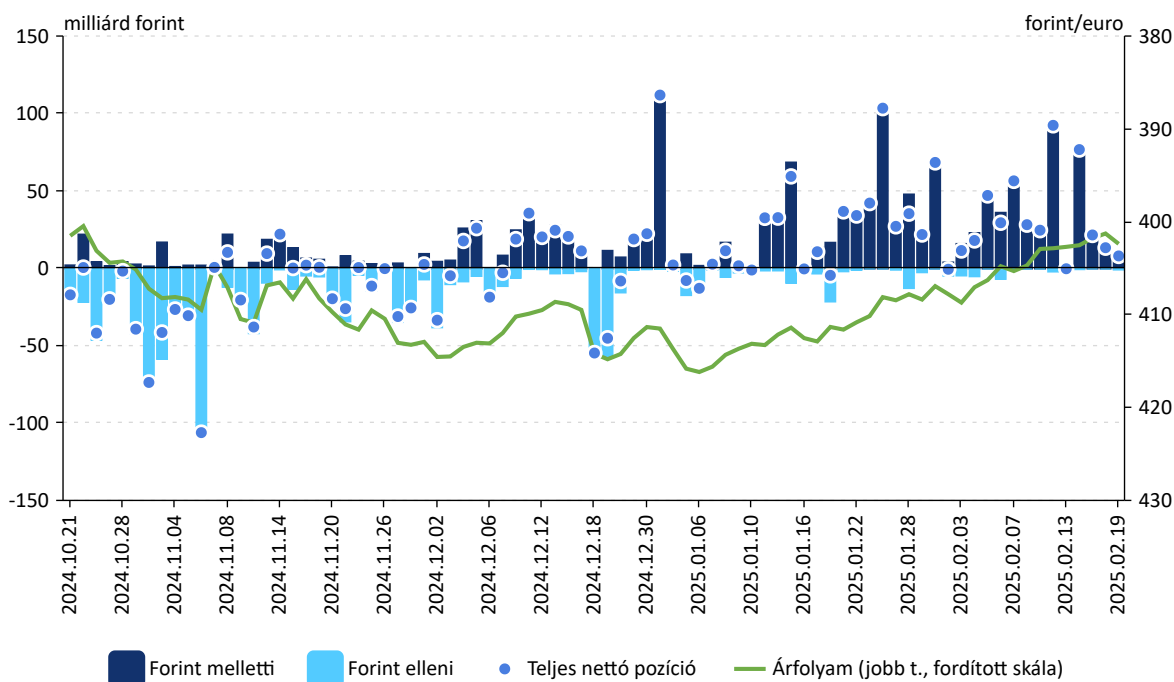
50. A forward és az opciós devizapiac forgalma



Forrás: MNB.

Megjegyzés: kizárólag deviza-forint ügyletek alapján, kötésnap szerint, a belföldi banki adatok esetében a duplikációk kiszűrésével számolt 25 napos visszatekintő mozgóátlagok.

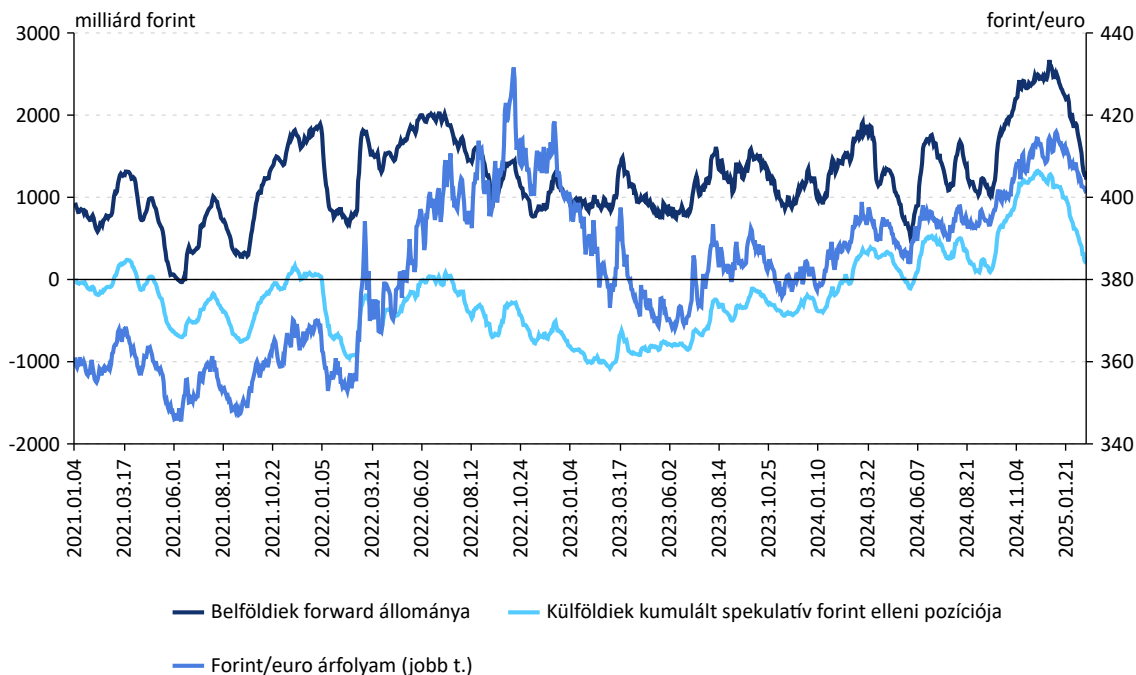
51. A külföldiek szereplőként összesített forint melletti és forint elleni pozíciójának alakulása



Forrás: MNB.

Megjegyzés: a hitelintézetek napi operatív devizapiaci jelentéseiből, a hitelintézetek által külföldiekkel kötött ügyletek alapján. A nettó forint melletti pozíciót az egyes külföldi szereplők kumulált forint devizaswap állománya és spot pozíciójának változása alapján határozzuk meg. Pozitív érték esetén a forint erősödésére, míg negatív esetén a gyengülésére felépített pozíciók vannak túlsúlyban az adott napon. A pozíciókat a spotügyletek kötésnapjai szerint ábrázoltuk.

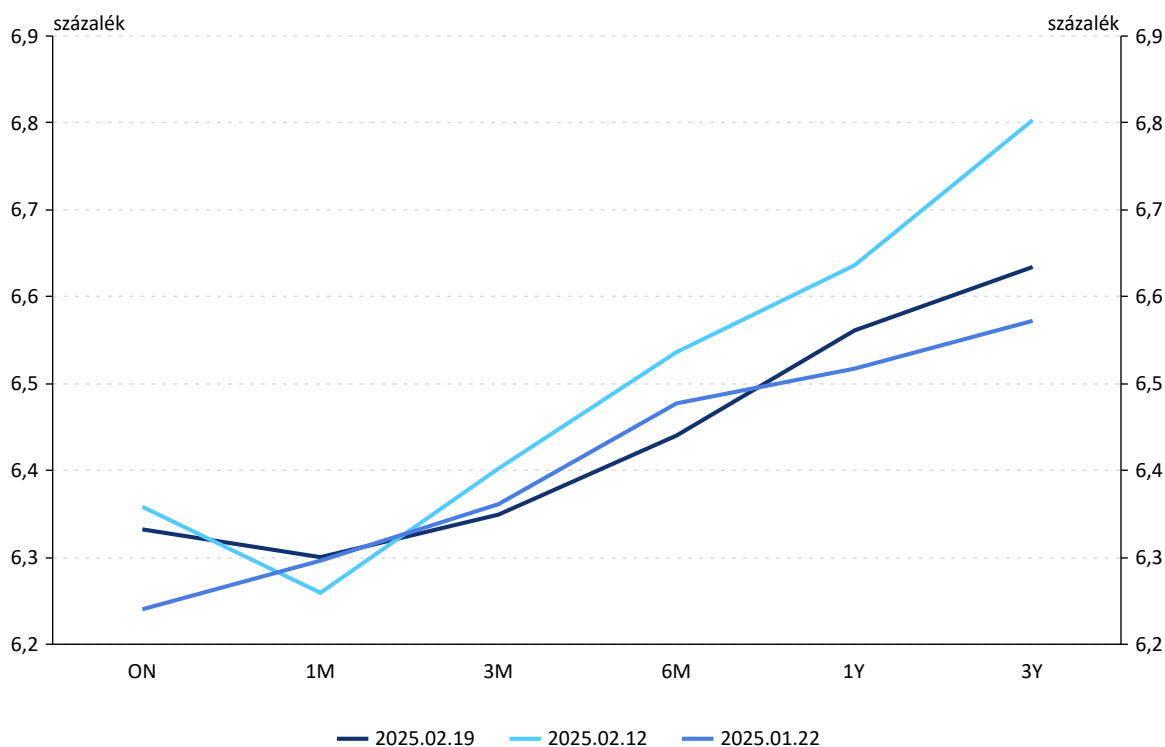
52. Belföldi és külföldi szereplők devizapiaci pozícionáltsága és a forint/euro árfolyam



Forrás: MNB.

Megjegyzés: kumulált pozíció, az idősor eleje óta összesítve a hitelintézetek napi operatív devizapiaci jelentéseiből, a hitelintézetek által külföldiekkel kötött ügyletek alapján. A nettó forint melletti pozíciót az egyes külföldi szereplők kumulált forint devizaswap állománya és spot pozíciójának változása alapján határozzuk meg. A bankoktól származó jelentések sajátosságai miatt az állományok változása elsősorban rövid távon és irányát tekintve hordoz információ.

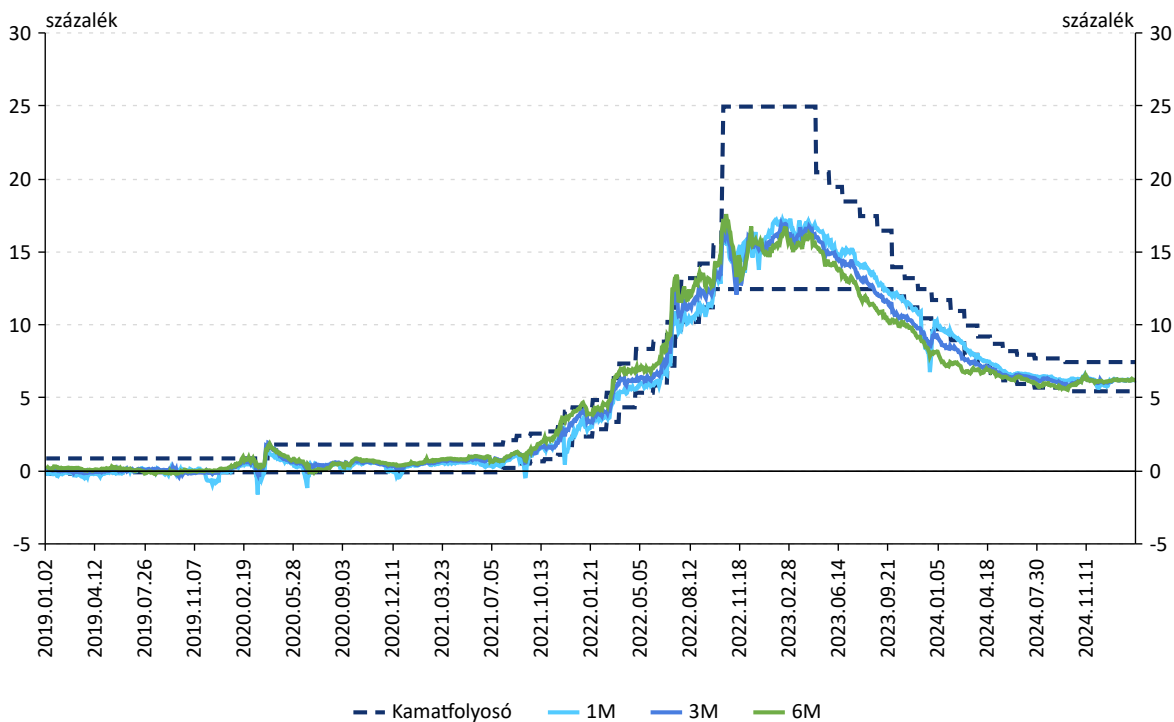
53. Devizaswap piaci implikált hozamgörbe



Forrás: MNB, Bloomberg.

Megjegyzés: implikált forint hozamok, EUR/HUF Bloomberg jegyzések alapján számolva.

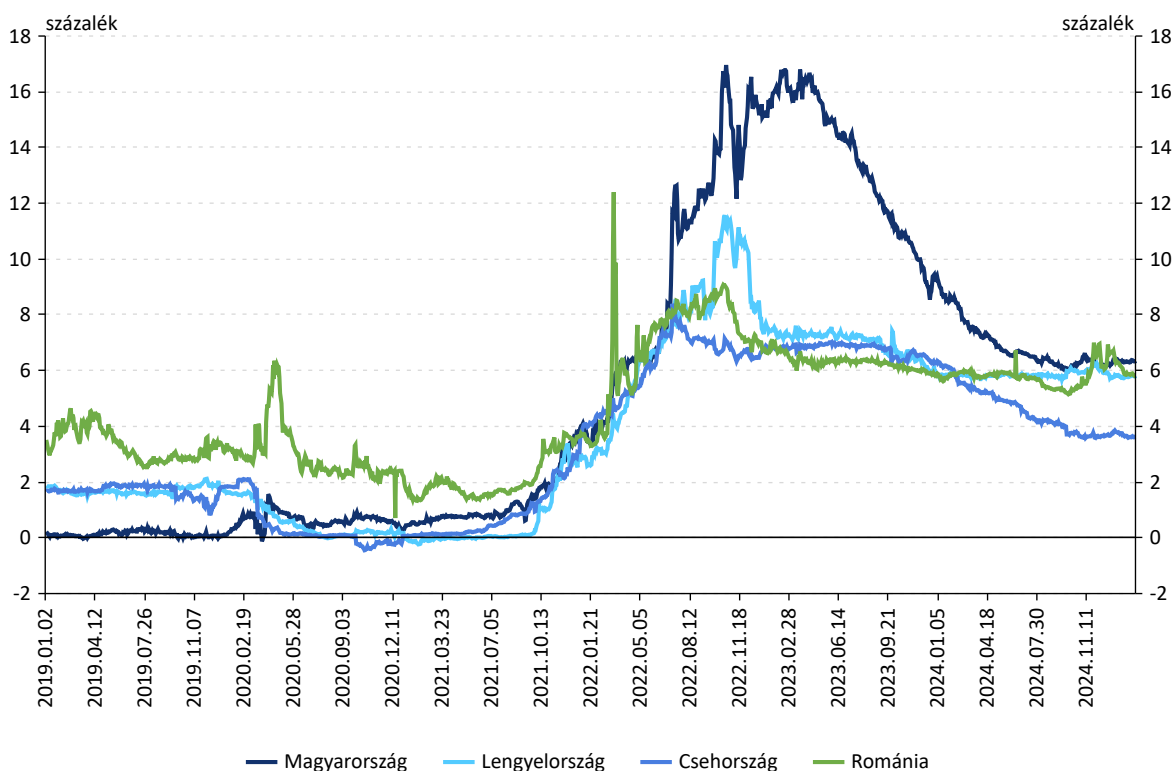
54. Devizaswap piacok implikált forinthozamainak alakulása



Forrás: MNB, Refinitiv.

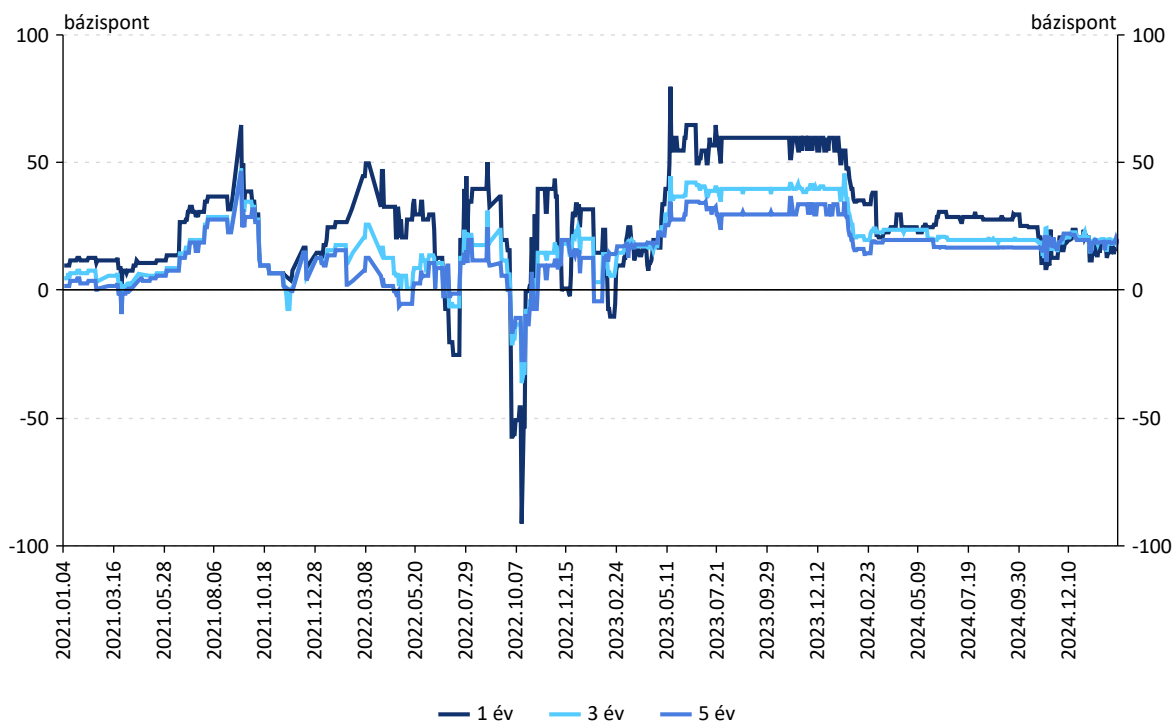
Megjegyzés: implikált forint hozamok, O/N lejáraton tényleges USD/HUF devizaswap ügyletkötések alapján, 6 hónapos futamidőn USD/HUF devizaswap ügyletekre vonatkozó Reuters jegyzések alapján visszaszámolva.

55. Régiós euróval szembeni 3 hónapos FX-swap piaci implikált hozamok



Forrás: Bloomberg.

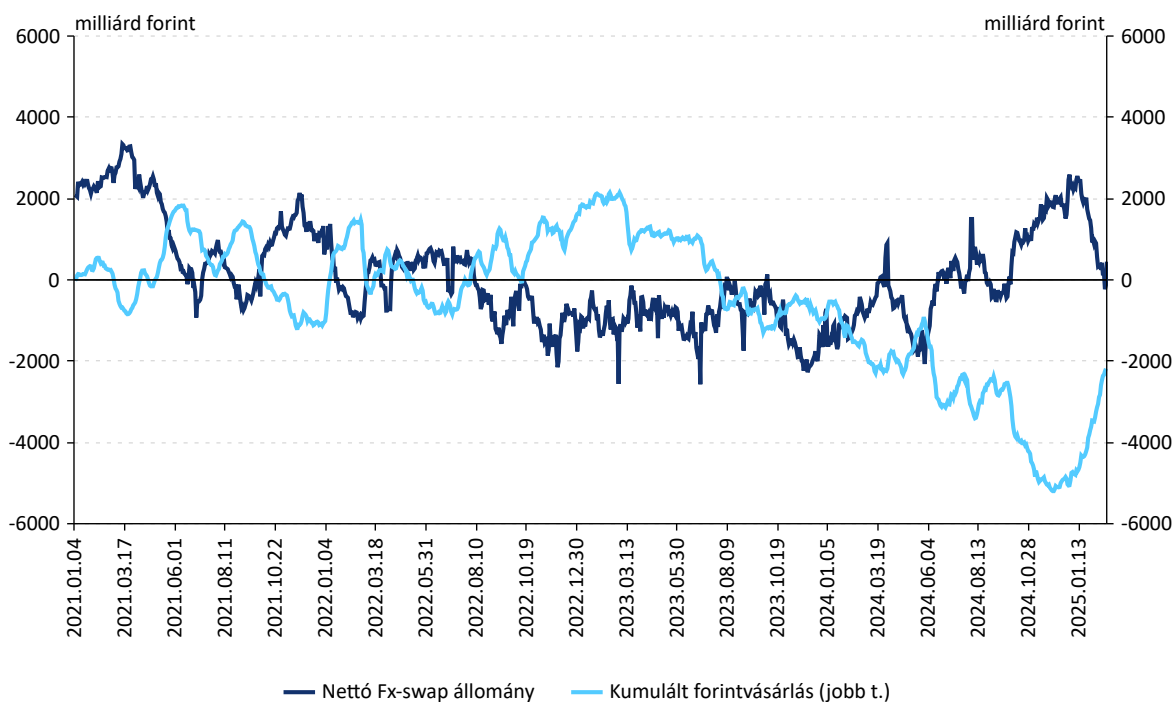
56. EUR/HUF devizaswap felárak alakulása



Forrás: Bloomberg.

Megjegyzés: A felár a forint bankközi spot hozamgörbe és az EUR/HUF FX-swap forint hozamgörbe azonos futamidejű pontjainak a különbsége, ahol referenciahozamoknak a 3 hónapos BUBOR és EURIBOR kamatokat tekintjük

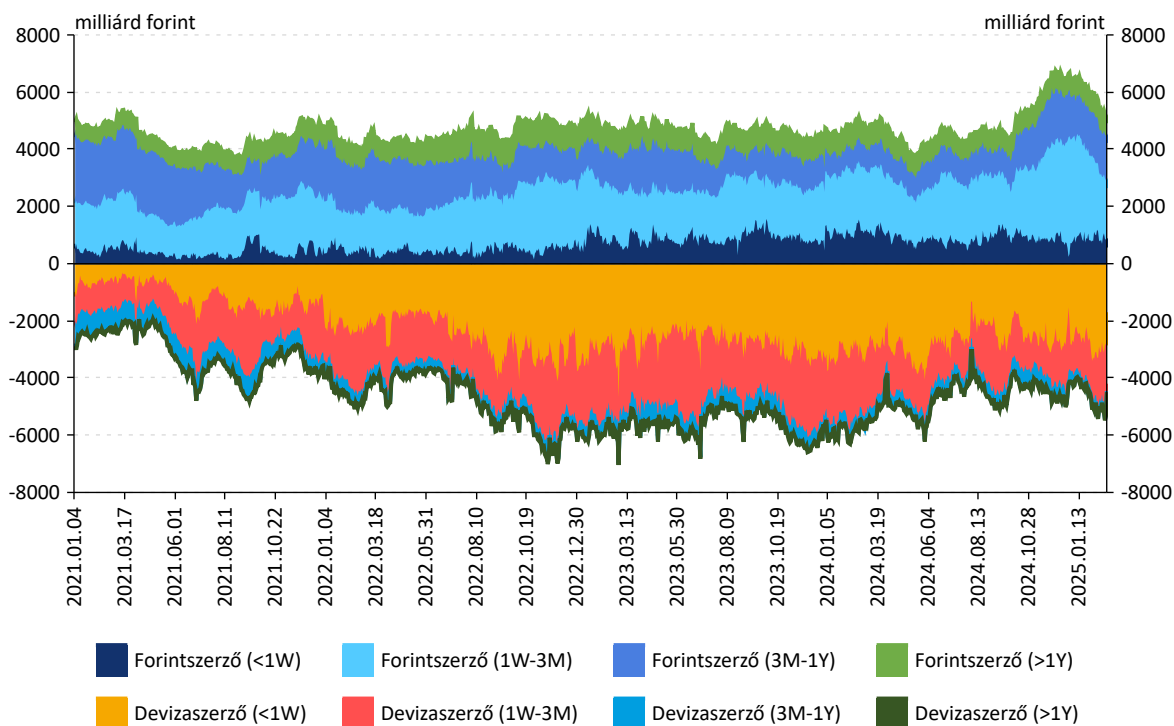
57. A külföldi szereplők nettó forint-deviza swap állománya és kumulált forintvásárlása



Forrás: MNB.

Megjegyzés: A hitelintézetek napi operatív devizapiaci jelentéseiből a hitelintézetek által külföldiekkel kötött ügyletek alapján. A nettó devizaswap állomány esetében az emelkedés a forintvételi induló lábbal rendelkező devizaswap ügyletek többletét, a csökkenés a forintkihelyezéssel együttjáró devizaswap állomány többletét mutatja.

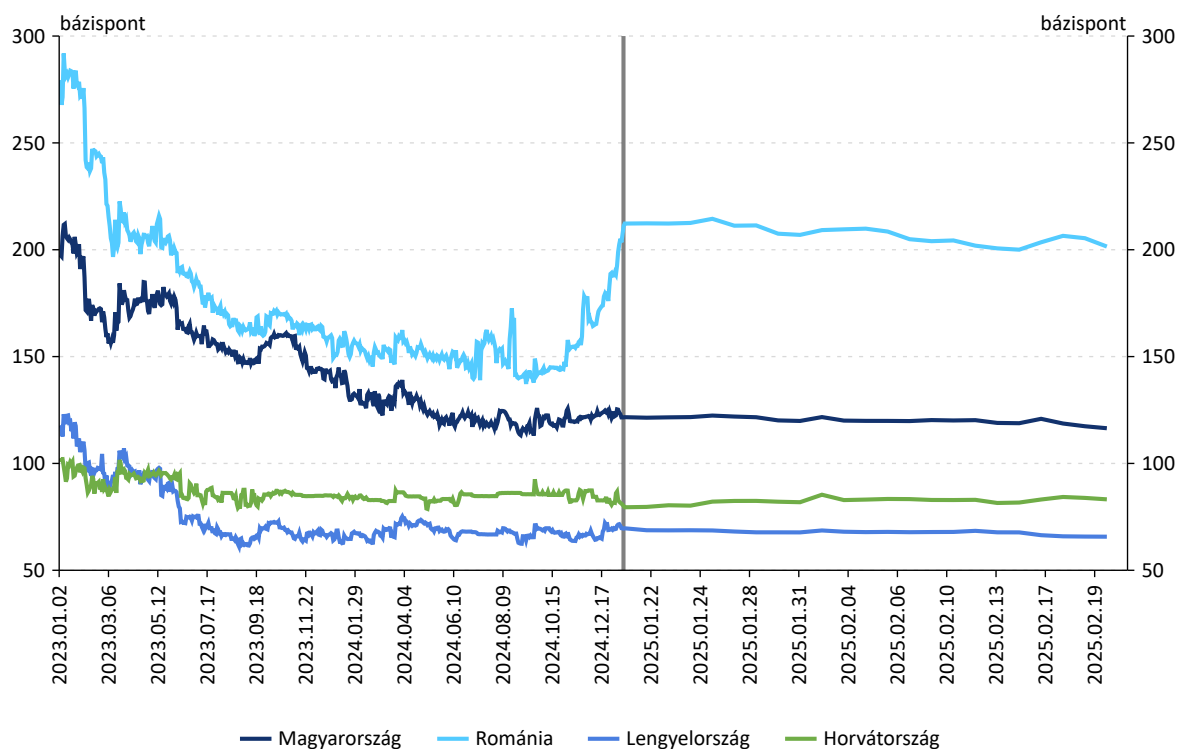
58. A külföldi szereplők bruttó forint-deviza swap állománya lejárat szerint



Forrás: MNB.

Megjegyzés: a hitelintézetek napi operatív devizapiaci jelentéseiből a hitelintézetek által külföldiekkel kötött swap ügyletek alapján. A pozitív érték a forintvételi induló lábbal rendelkező devizaswap állományt, a negatív értékek induló lábon forintkihelyezéssel együttjáró devizaswap állományt mutatnak.

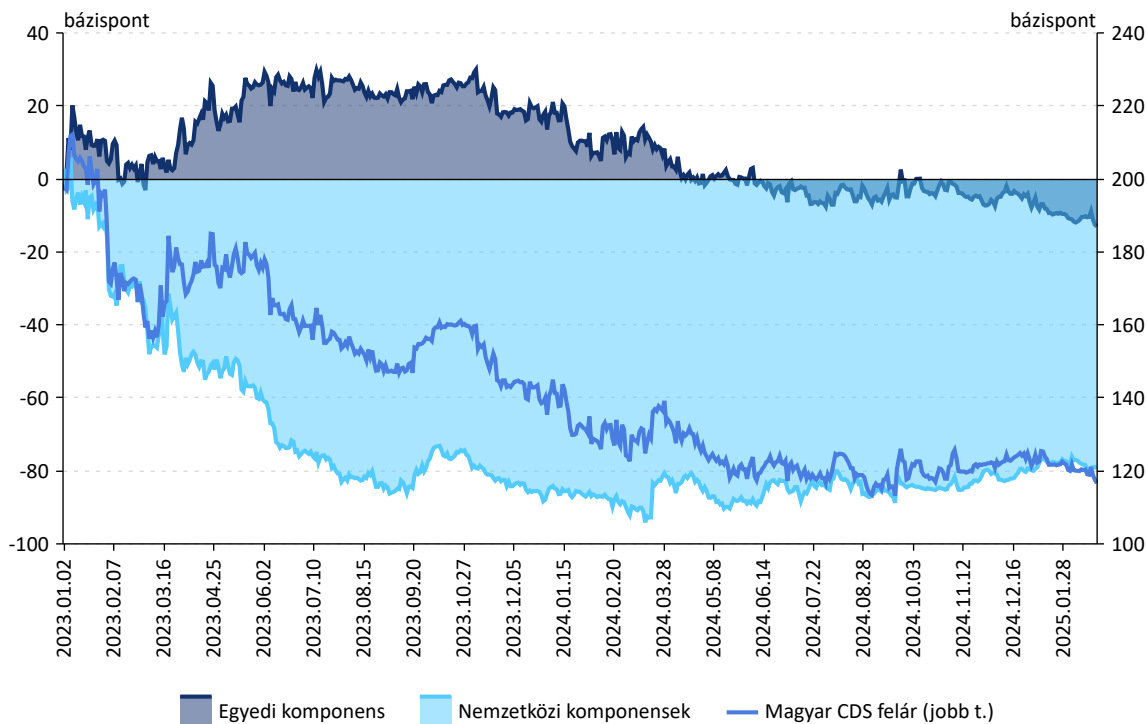
59. 5 éves szuverén CDS-felár alakulása a régióban



Forrás: Bloomberg.

Megjegyzés: A szürke függőleges vonaltól jobbra eső részen az idősor utolsó 1 hónapja nagyítva jelenik meg.

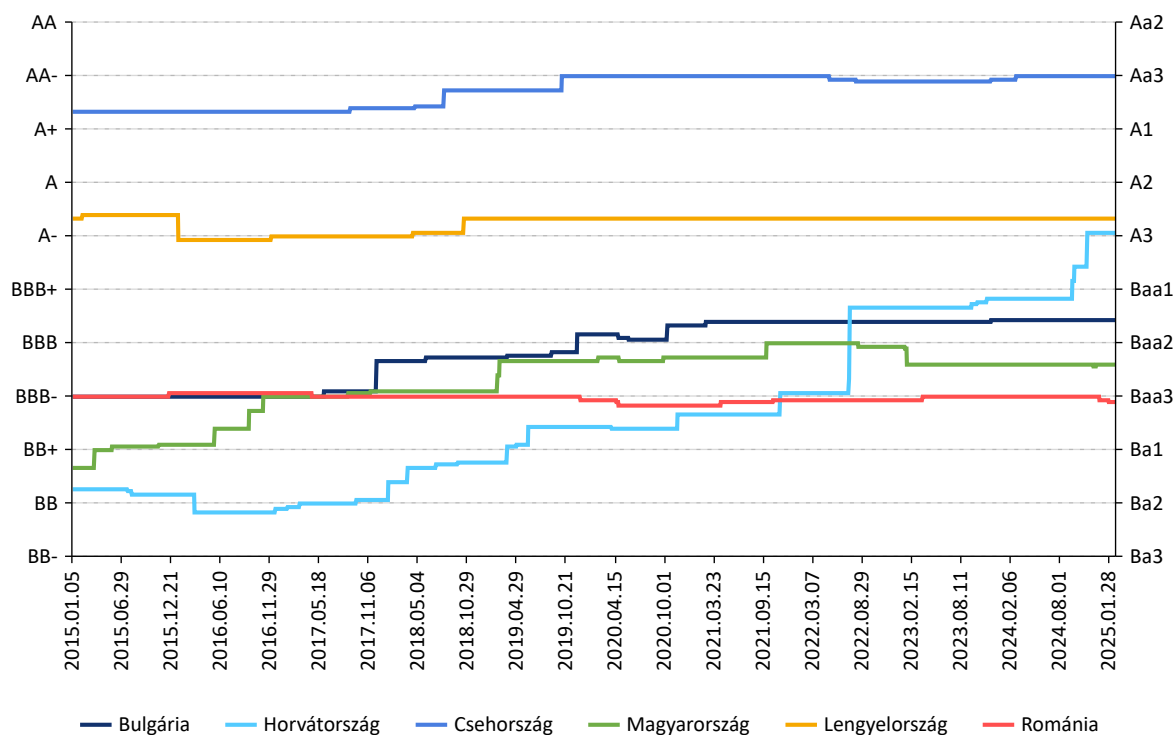
60. Az 5 éves magyar szuverén CDS-felár komponenseinek alakulása



Forrás: Bloomberg

Megjegyzés: CDS-felár napi változásain végzett faktoranalízis alapján, a volatilitás félféves ablakokon történő számításával. Kumulált idősorok. A komponens idősorok emelkedése/csökkenése a CDS felár emelkedéséhez/csökkenéséhez történő hozzájárulást tükrözi.

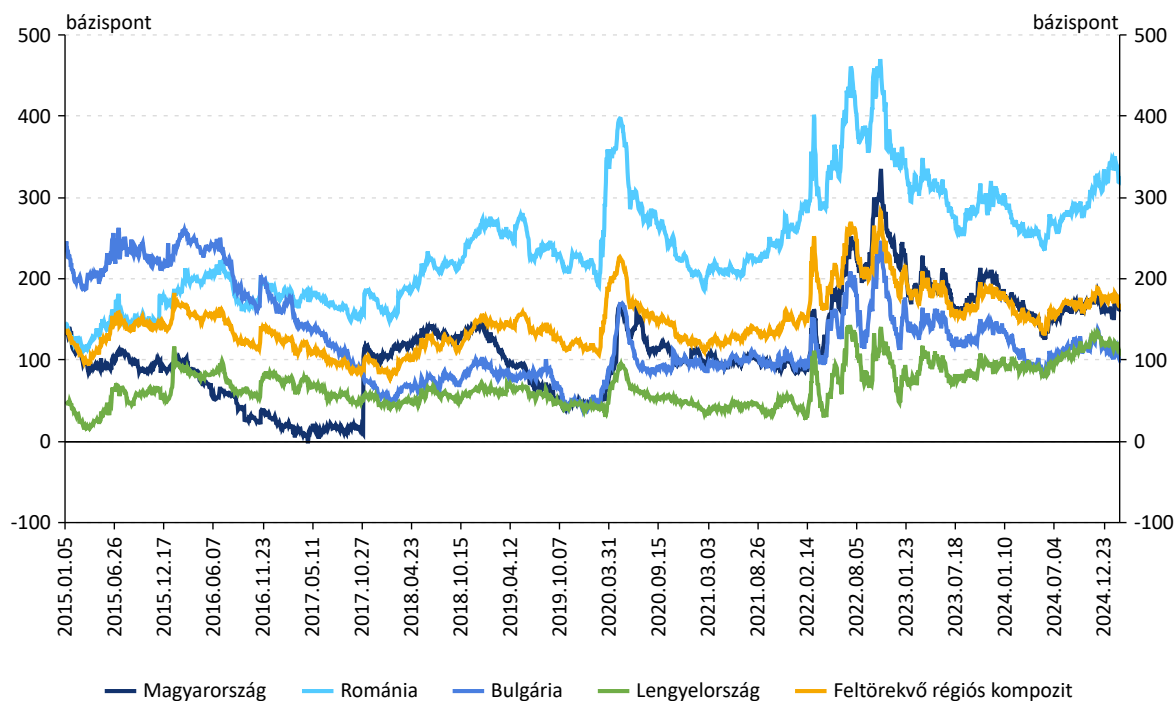
61. A régiós országok hitelminősítésének alakulása



Forrás: Bloomberg.

Megjegyzés: Az S&P, a Fitch és a Moody's átlagos hitelminősítése a hozzá rendelt kilátást is figyelembe véve.

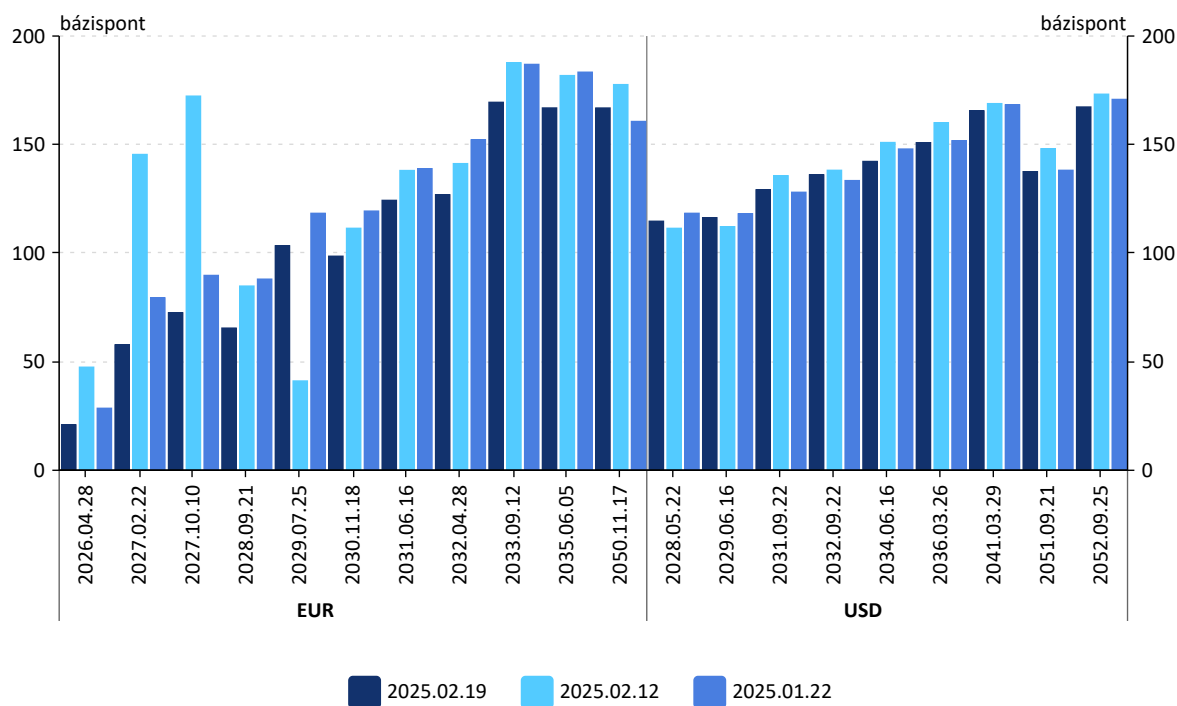
62. Feltörekvő piaci szuverén devizakötvények hozamfelárai



Forrás: Refinitiv, Bloomberg.

Megjegyzés: JPM EMBI euró felár indexek: a mutatók az euróban denominált (likvid) devizakötvények hozamai és a kötvények átlagos futamidejének megfeleltethető euró zérókupon hozamok különbözetei. Az egyes országok, régiók kötvényeinek átlagos futamidejében történő változás érdemi eltérést okozhat a felárak szintjeiben.

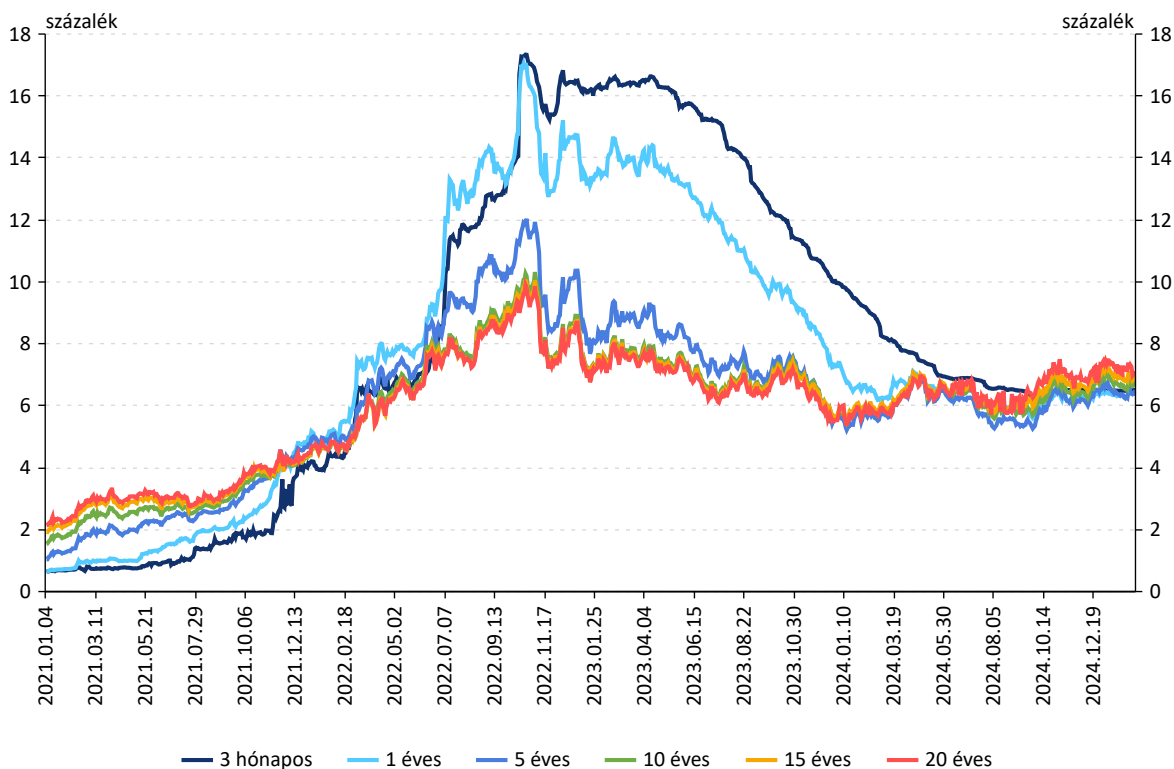
63. Hazai devizakötvények felárai



Forrás: Bloomberg.

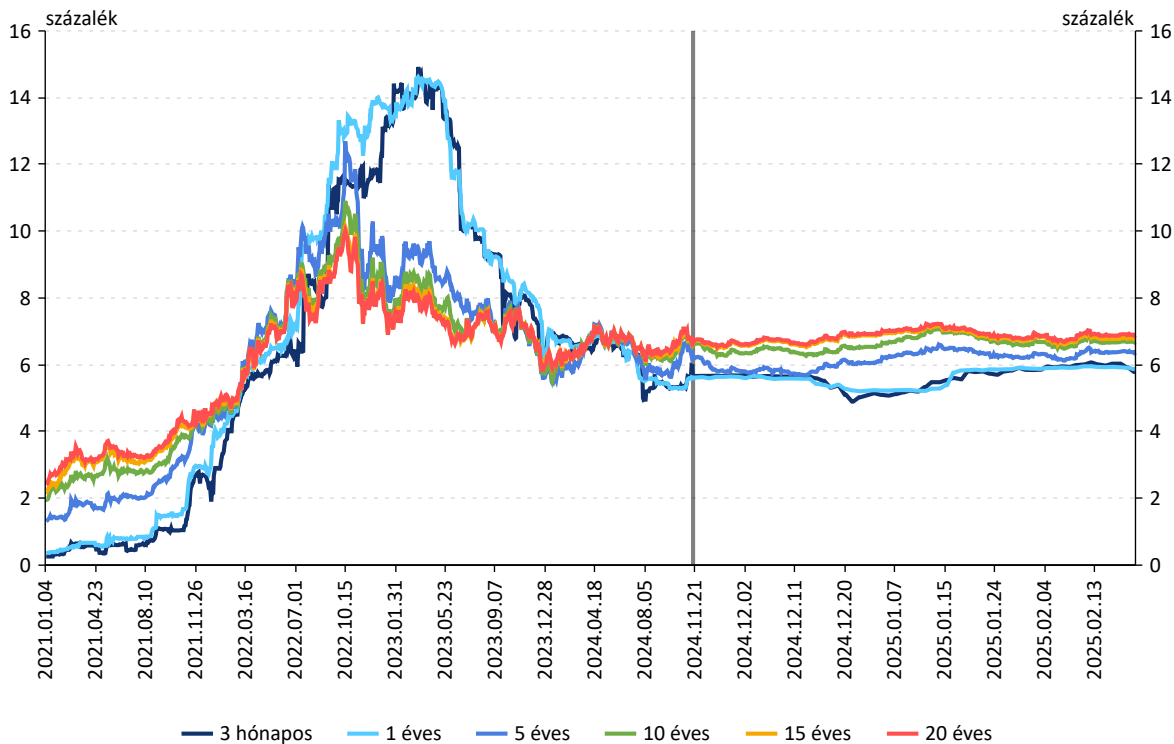
Megjegyzés: A mutatók az euróban és dollárban denominált magyar devizakötvények hozamai és a kötvények átlagos futamidejének (duration) megfelelő, a Bloomberg által kiválasztott irányadó euro és dollár kötvények hozamainak különbözeteiként adódnak. A vízszintes tengelyen devizánként és lejáratonként csoportosítva kerülnek bemutatásra egyes kötvények.

64. Bankközi hozamok alakulása



Forrás: Bloomberg.

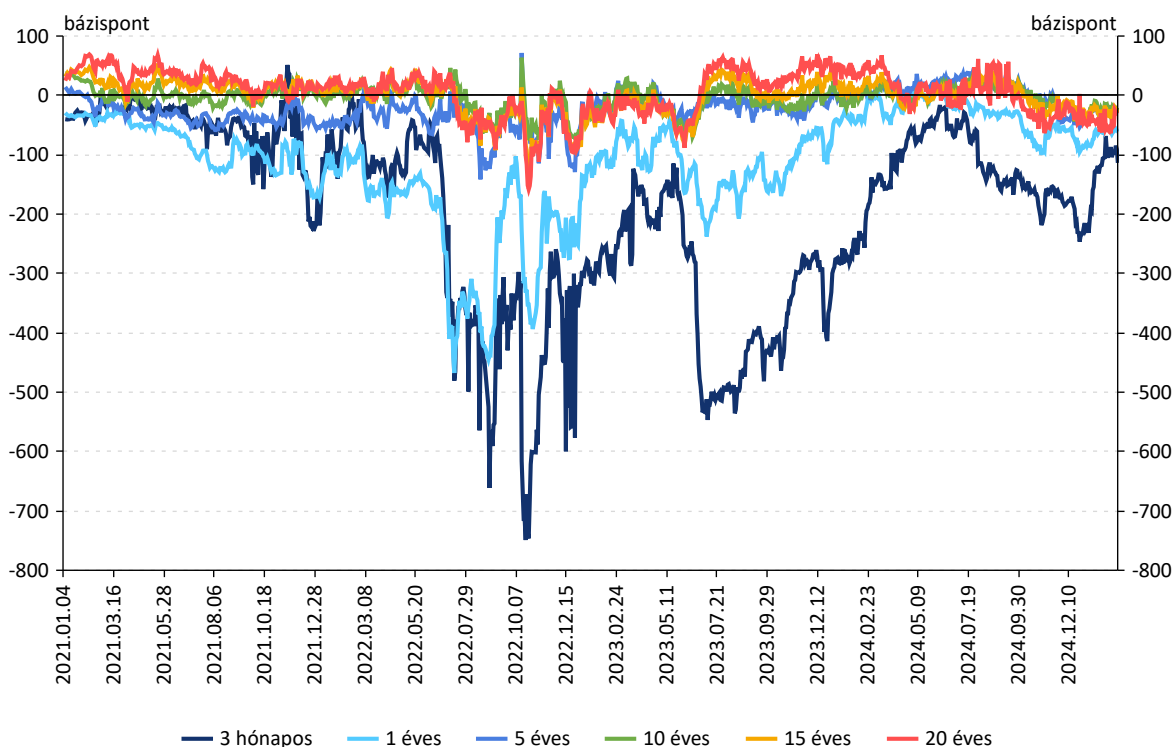
65. Referencia-állampapírok benchmark hozamainak alakulása



Forrás: Refinitiv.

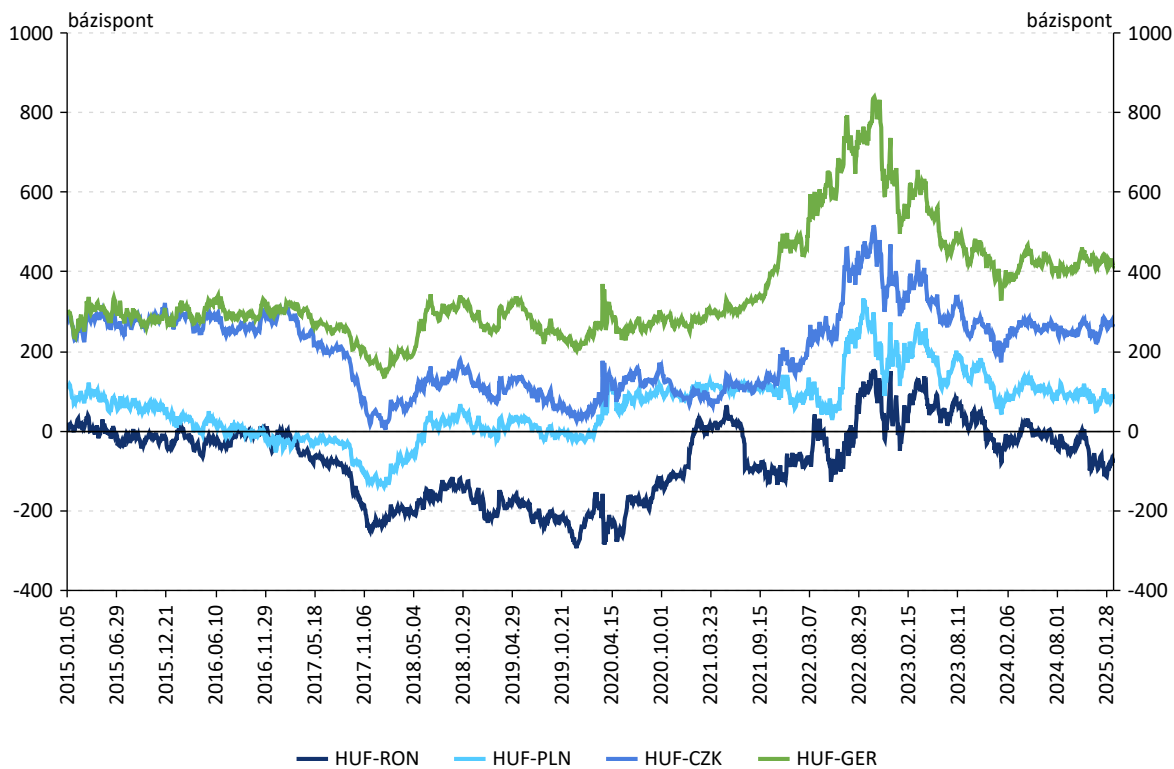
Megjegyzés: A szürke függőleges vonaltól jobbra napon belüli adatok láthatók.

66. Állampapír és bankközi hozamok különbözetének alakulása



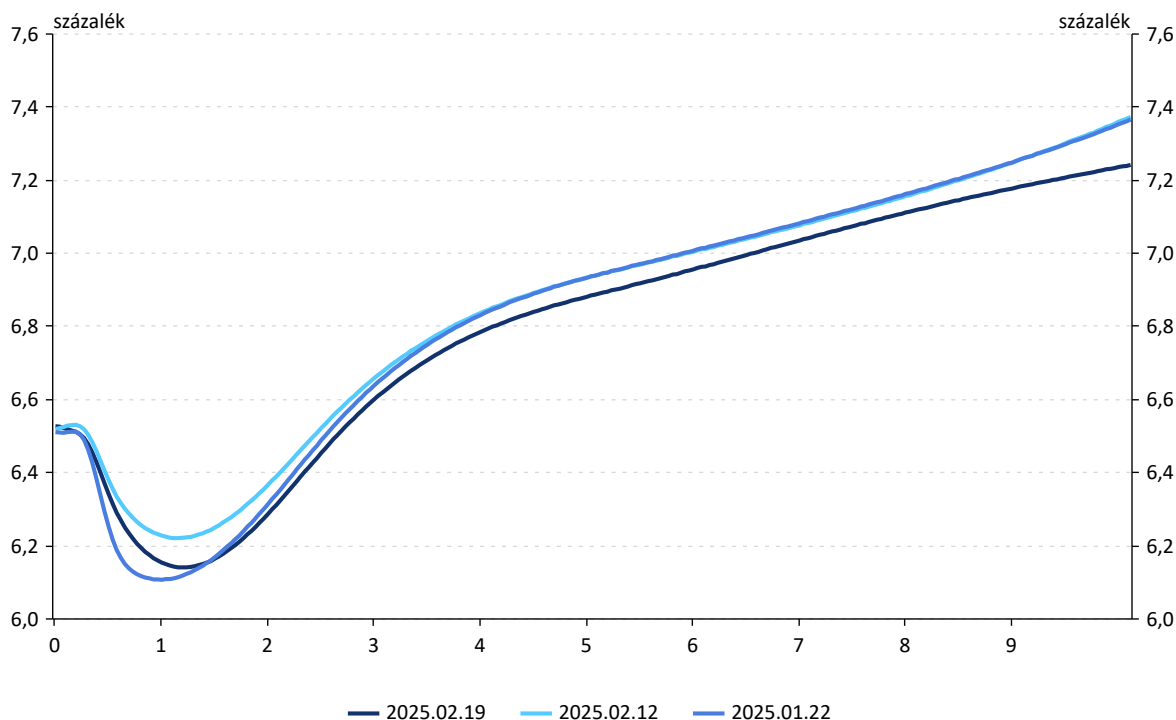
Forrás: Bloomberg, AKK.
Megjegyzés: Adott futamidejű illetett állampapír-hozam illetve bankközi hozam különbözete.

67. A hazai tízéves állampapírpiaci hozam felára a régiós és a német hozamhoz képest



Forrás: Bloomberg.

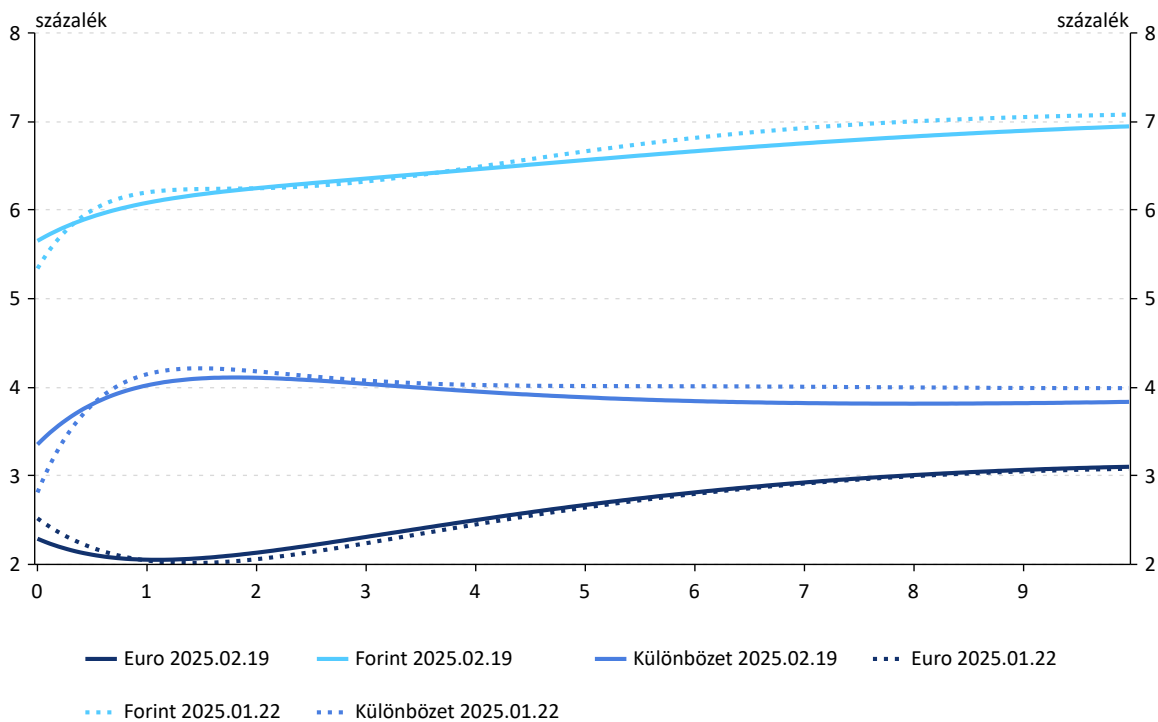
68. A 3 hónapos származtatott forward hozampálya (bankközi hozamokból)



Forrás: MNB, Refinitiv, Bloomberg.

Megjegyzés: az MNB által, bankközi pénzügyi (FRA) és kamatswap jegyzések felhasználásával, spline módszerrel becsült kamatok. A vízszintes tengely a forward ügyletek elszámolási napját mutatja, az adott görbe dátumához viszonyítva, években.

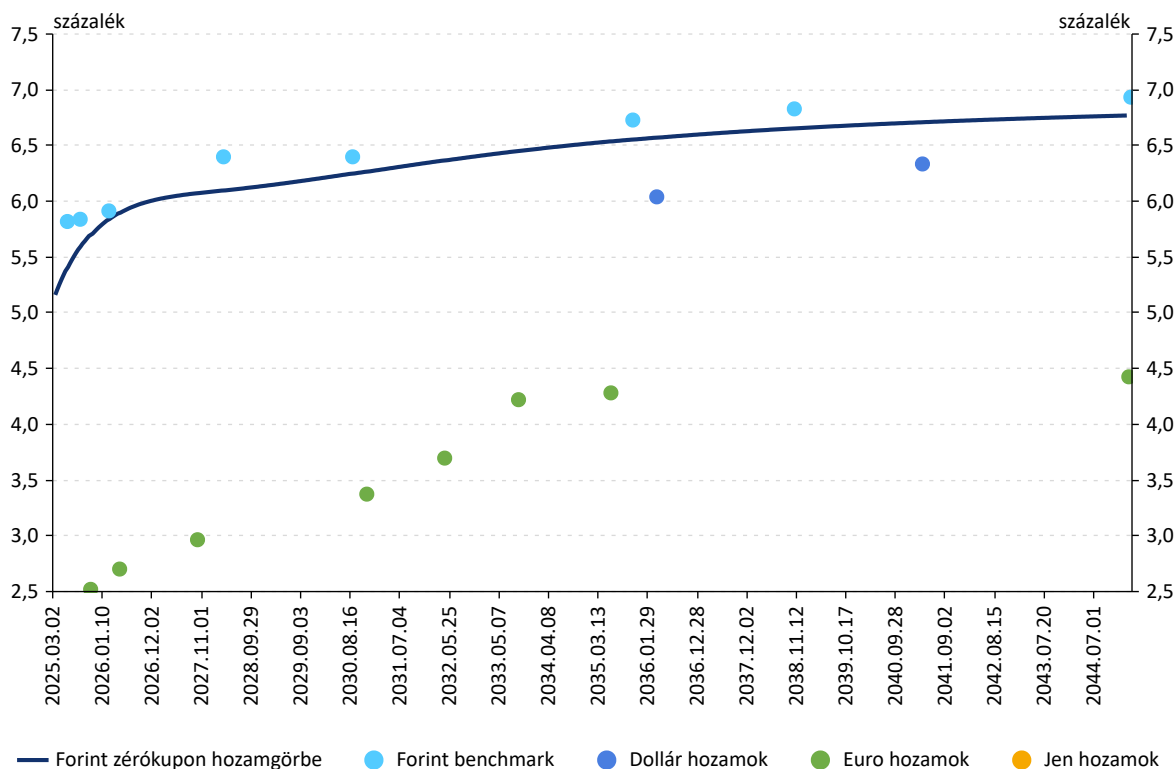
69. A 3 hónapos forint-euro forward hozamkülönbözet



Forrás: Refinitiv.

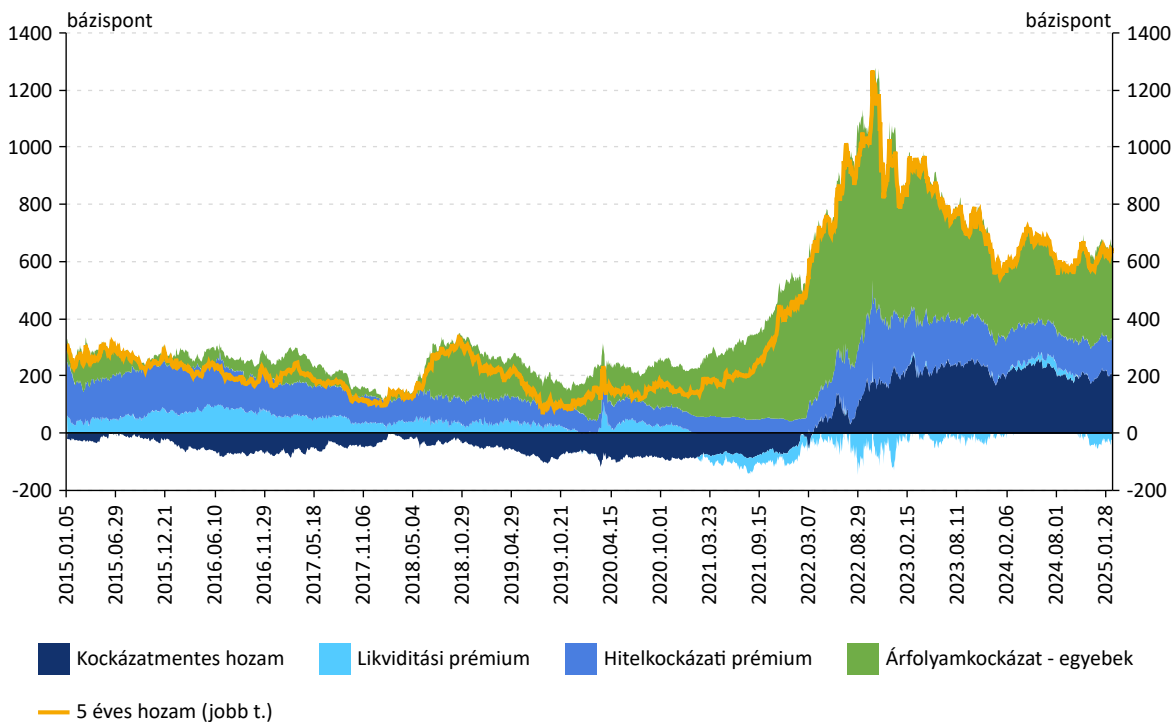
Megjegyzés: Svensson módszerrel becsült hozamok. A vízszintes tengely a forward ügyletek elszámolási napját mutatja, az adott görbe dátumához viszonyítva, években.

70. A forint állampapír hozamgörbe és a magyar devizakötvények hozamai



Forrás: MNB, Bloomberg.

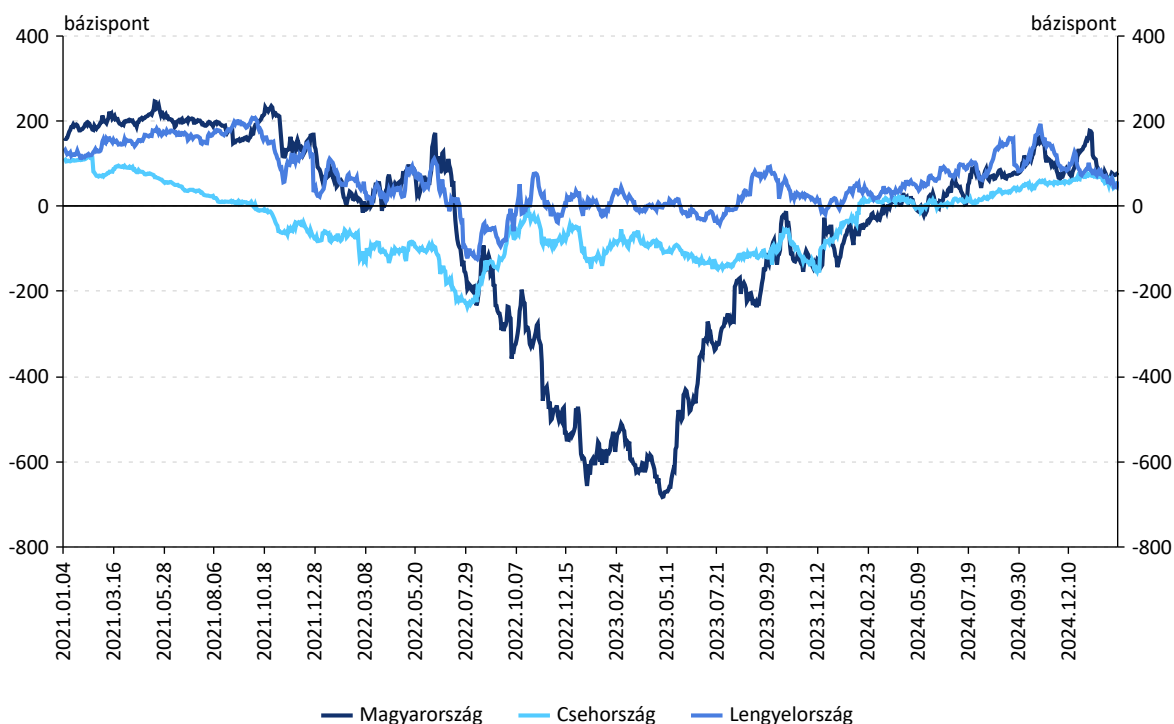
71. Az 5 éves forint állampapírhozam felbontása



Forrás: Refinitiv, MNB.

Megjegyzés: Kockázatmentes hozam: német 5 éves hozam; Hitelkockázati prémium: 5 éves magyar CDS-felár; Likviditási prémium: 5 éves kamatswap szpred; Árfolyamkockázat - egyebek: reziduális alapon. Monostori (2012) alapján: <https://ideas.repec.org/p/pram/prapa/54253.html>.

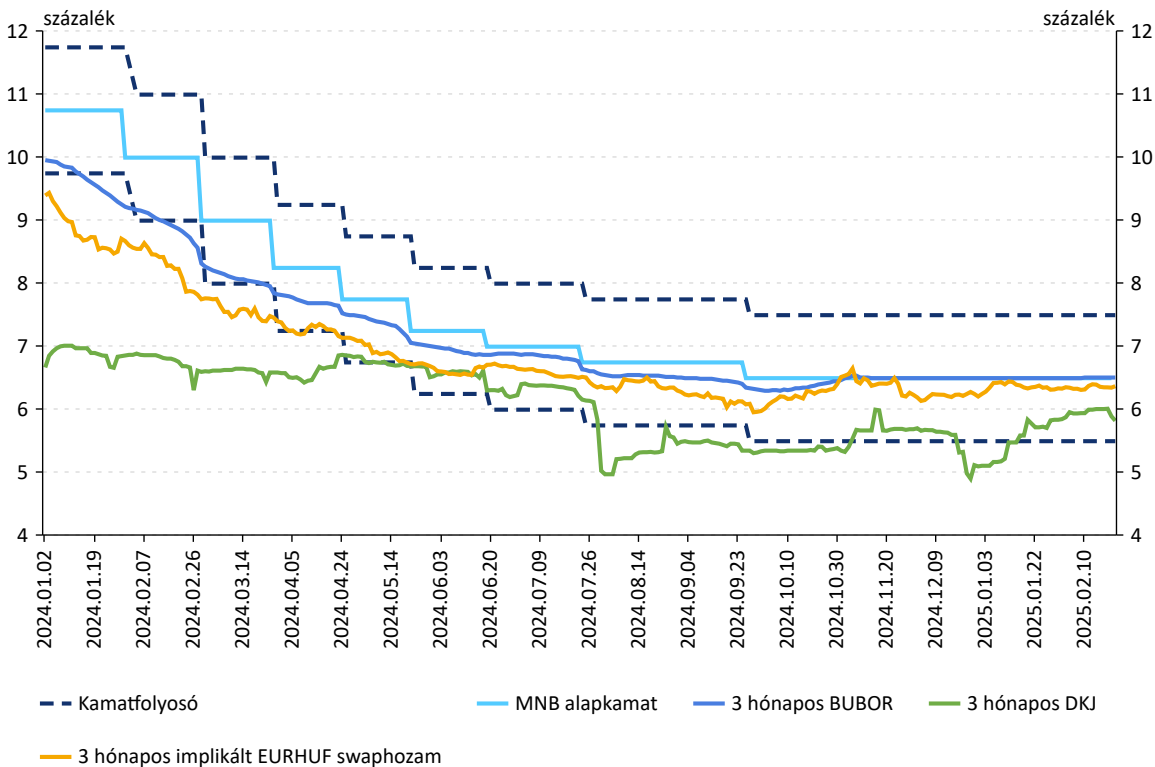
72. Állampapíripiaci hozamgörbék meredeksége a régióban



Forrás: Bloomberg.

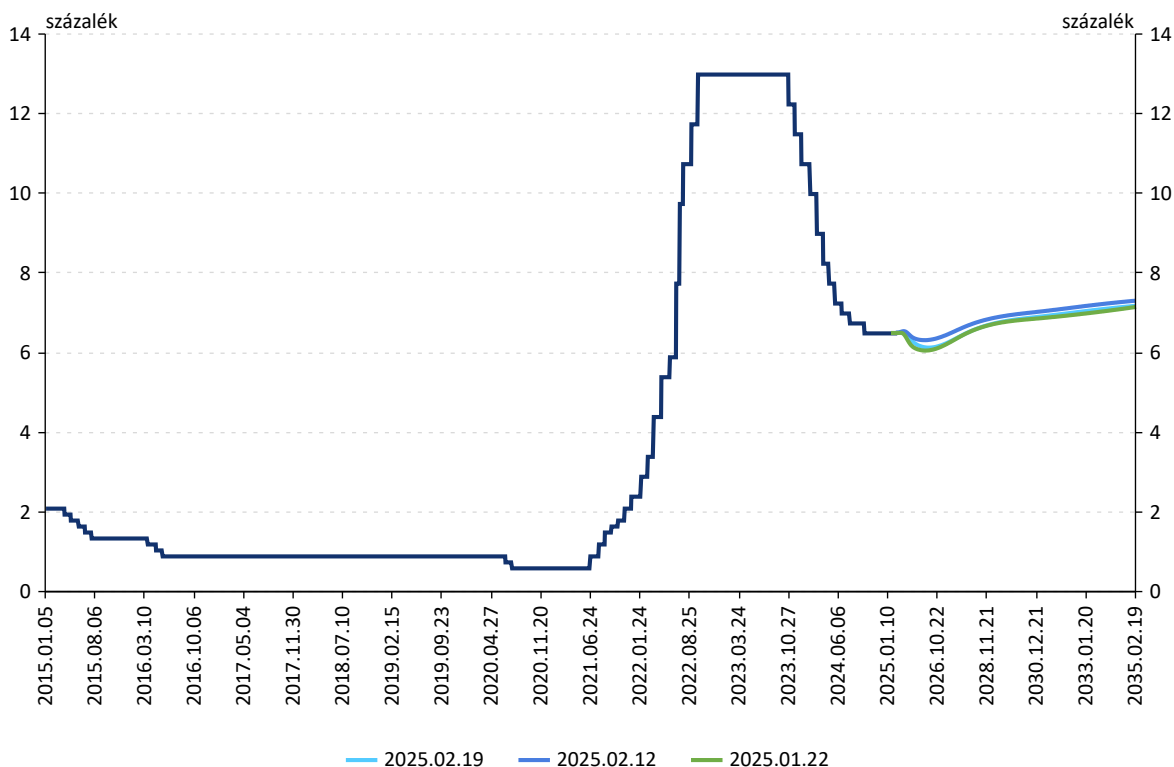
Megjegyzés: Tízéves és egyéves futamidejű helyi devizában denominált benchmark állampapírok hozamának különbözete. Csehország esetében tízéves és kétéves futamidejű benchmark állampapírok hozamának különbözete.

73. MNB kamatok és pénzüpiaci hozamok



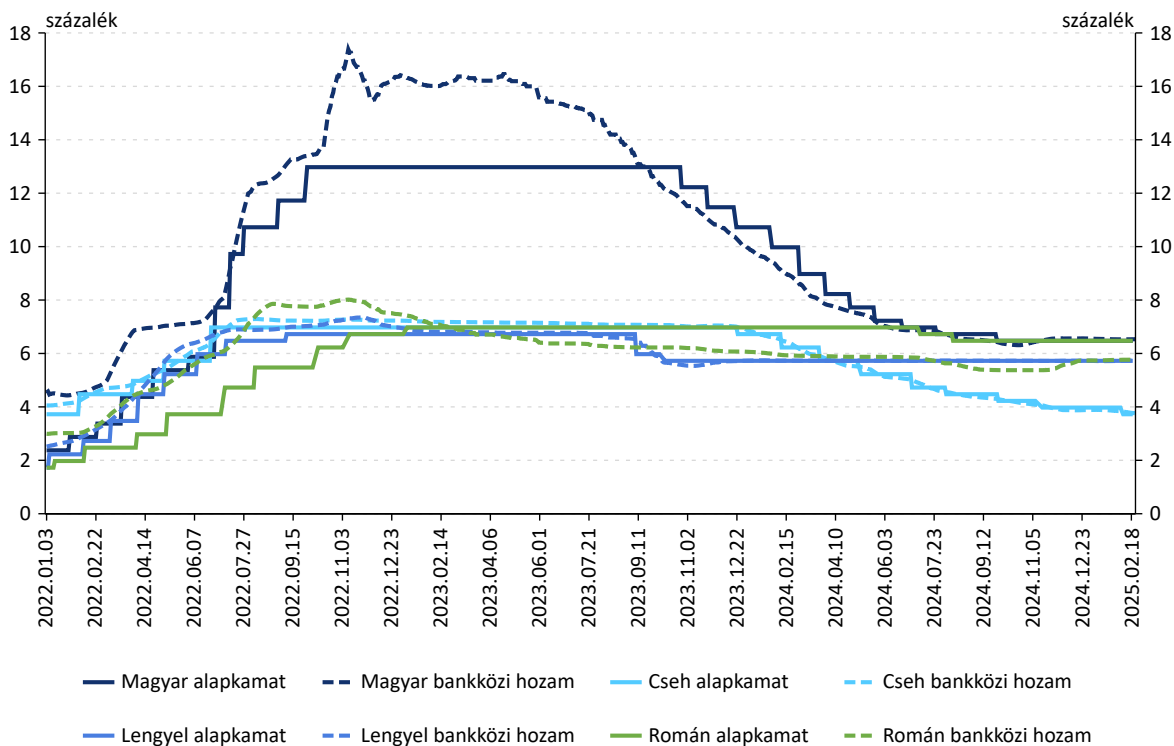
Forrás: Refinitiv, MNB.

74. Az alapkamat, illetve a 3 hónapos BUBOR pénzügyi hozamok által implikált pályája



Forrás: MNB.

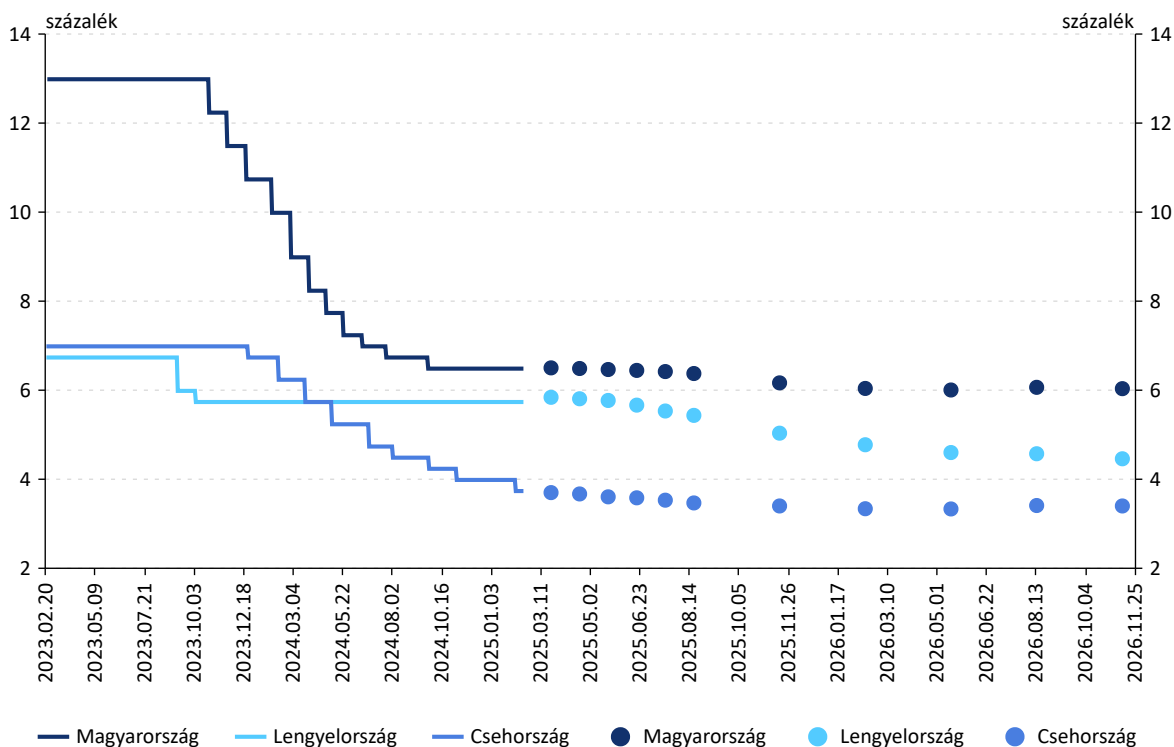
75. Irányadó kamatok és 3 hónapos bankközi hozamok a régióban



Forrás: Refinitiv.

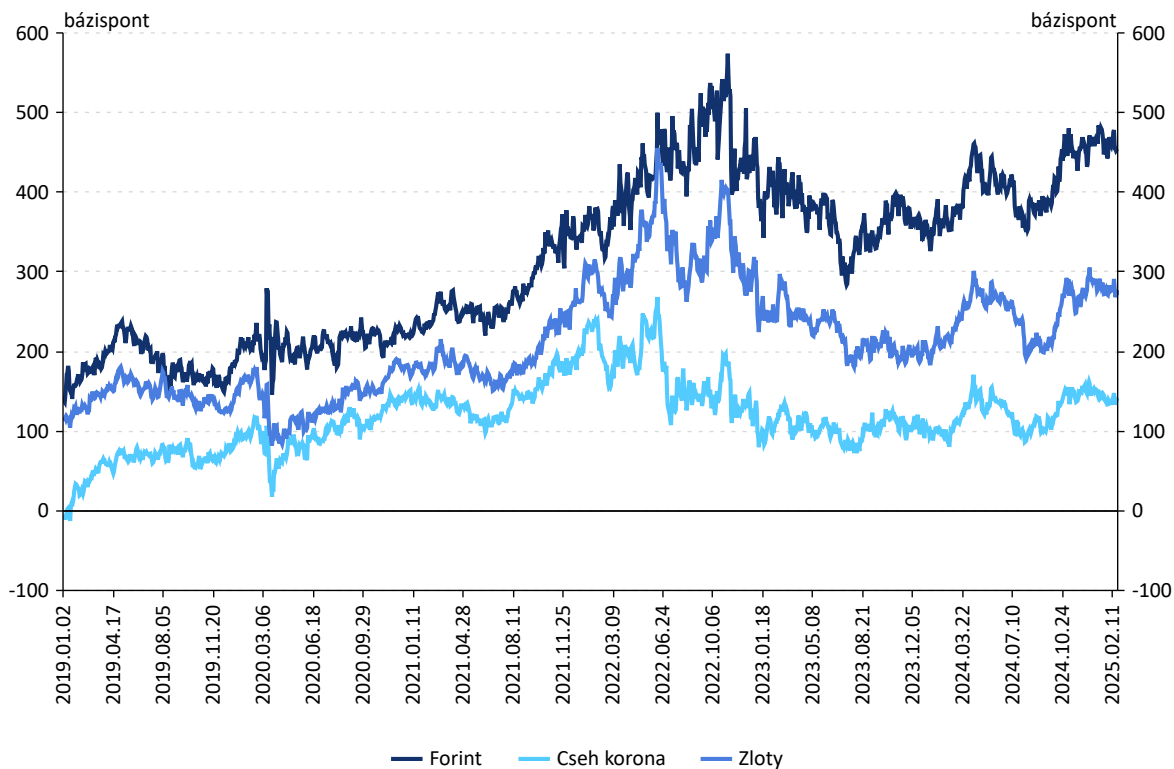
Megjegyzés: A bankközi hozamok idősorain 20 napos visszatekintő mozgóátlagolás alkalmazva.

76. Az alapkamat alakulása és FRA jegyzések a régióban



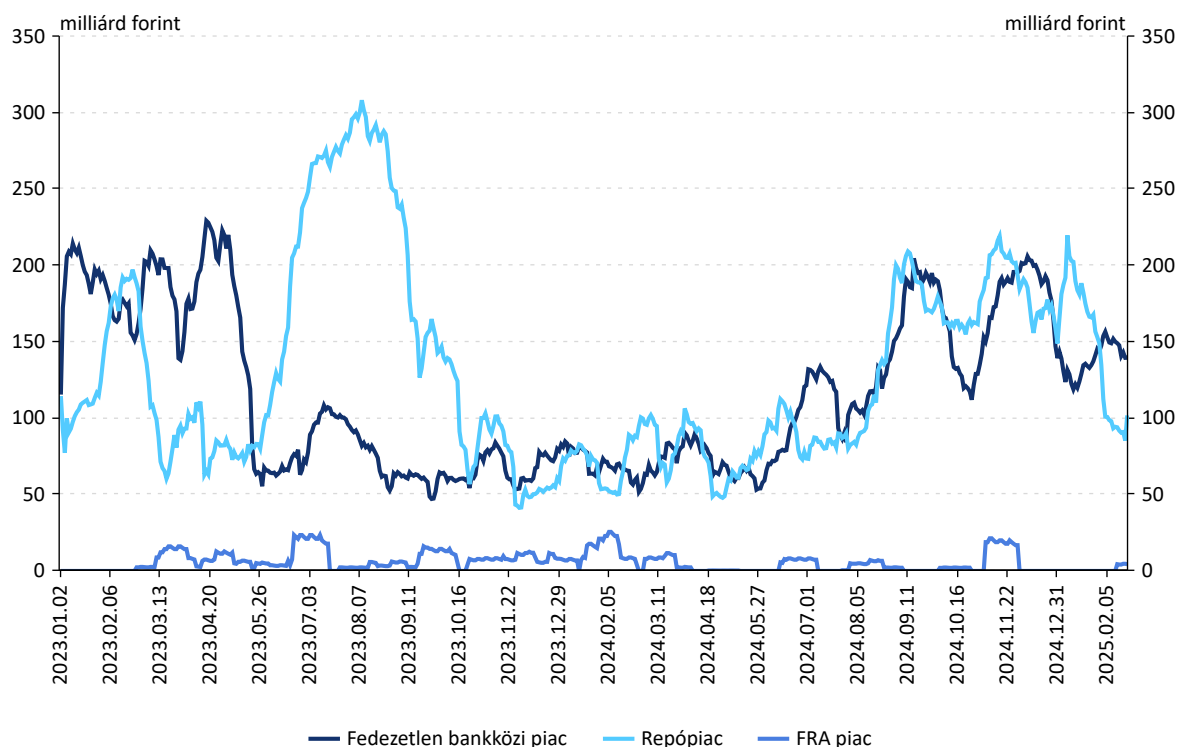
Forrás: Bloomberg.
Megjegyzés: Határidős kamatláb-megállapodások (FRA) alapján (2025.02.21).

77. Az euróhoz viszonyított 5 év múltvai 5 éves forward kamatkülönbség a régióban



Forrás: Refinitiv.

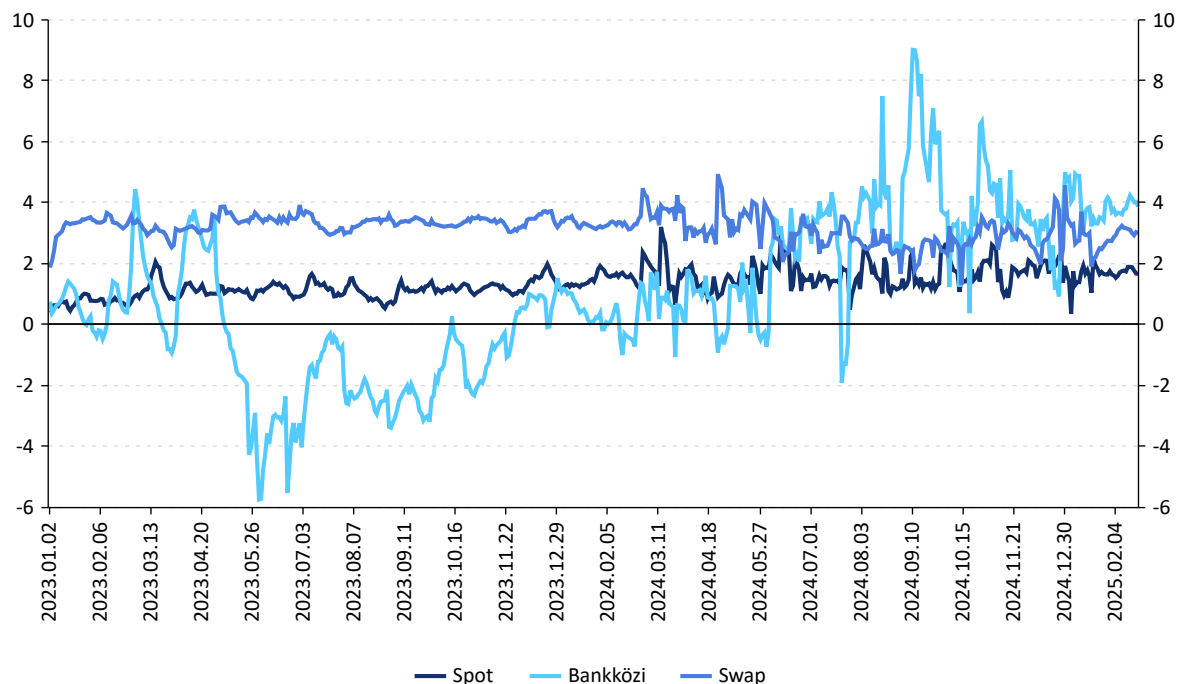
78. A fedezetlen bankközi piac, a forint repópiac és az FRA piac forgalma



Forrás: MNB.

Megjegyzés: kötésnap szerint, belföldi bankok jelentései alapján számított 25 napos visszatekintő mozgóátlagok.

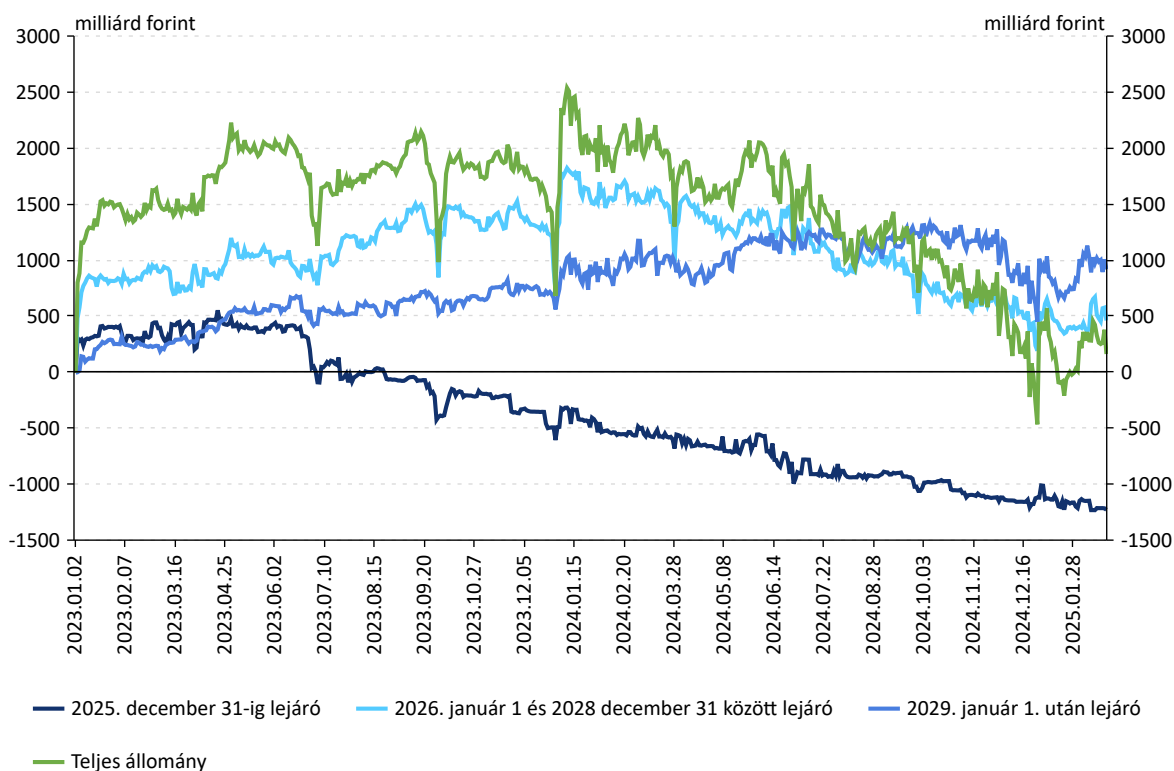
79. A likviditási indexek alakulása



Forrás: MNB.

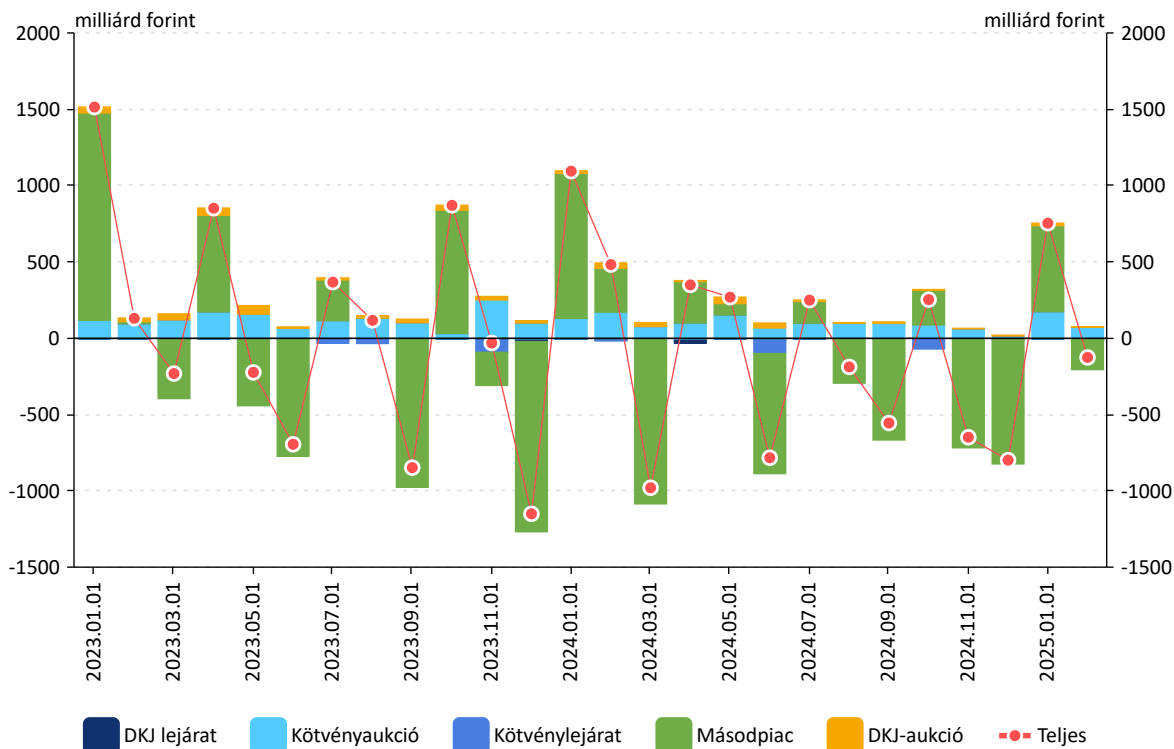
Megjegyzés: A likviditási indexek 0-nál magasabb értéke a likviditás historikus átlagnál magasabb likviditást jelez. A 0-nál alacsonyabb likviditási index értékek a historikus átlagnál alacsonyabb likviditást jeleznek (Páles Judit-Varga Lóránt: "A magyar pénzügyi piacok likviditásának alakulása: mit mutat az MNB új aggregált piaci likviditási indexe?" MNB-szemle cikk alapján).

80. A külföldiek államkötvény-állományának változása lejáratonként



Forrás: MNB.

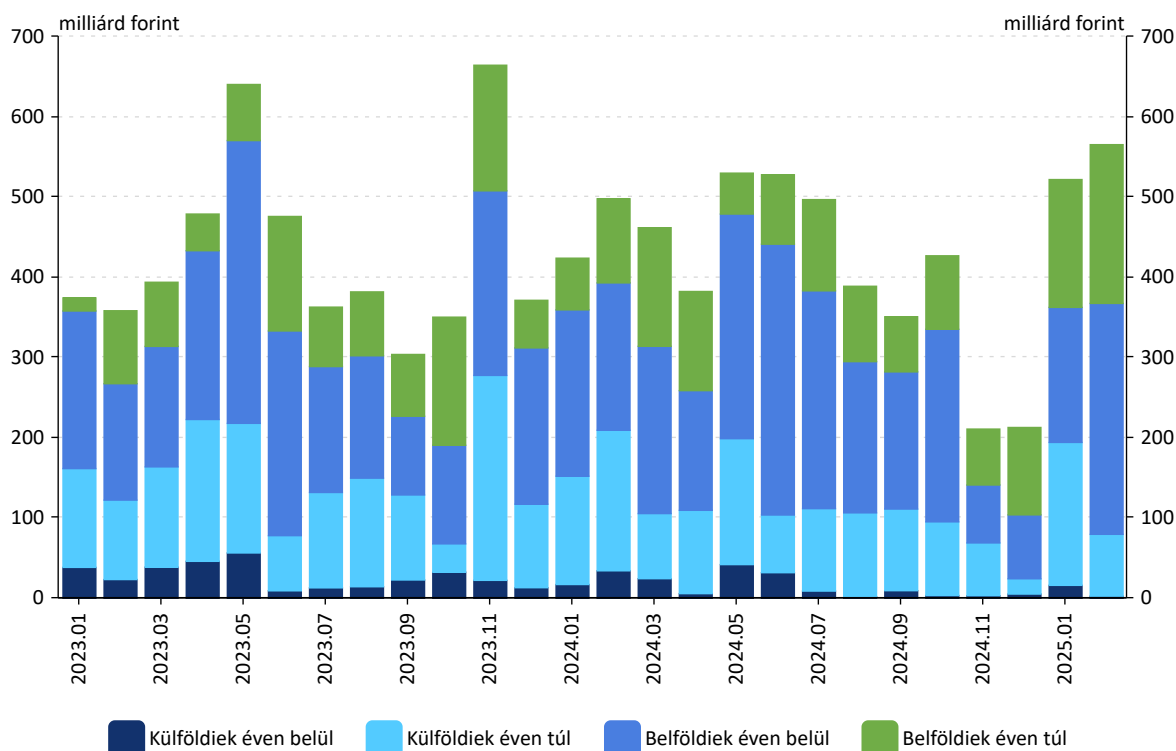
81. A külföldiek állampapír-állományának változása piaci szegmensek szerinti bontásban (utolsó hónapok)



Forrás: MNB.

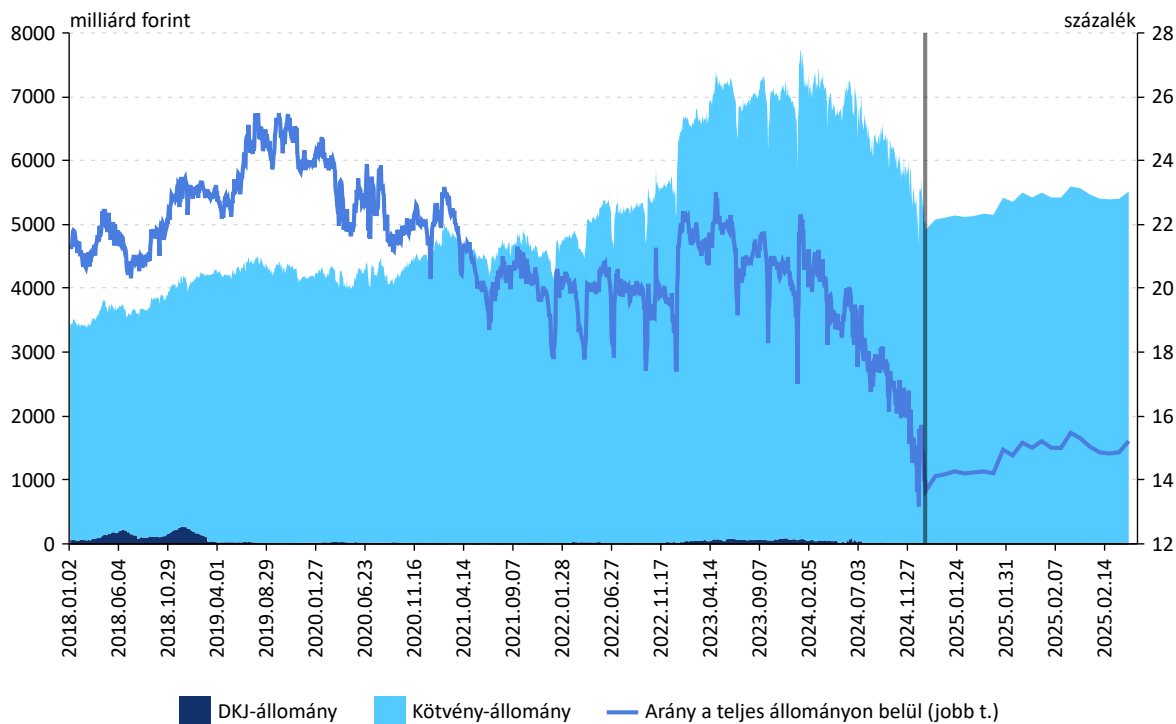
Megjegyzés: Utolsó hónap nem teljes.

82. A külföldi és belföldi szereplők állampapír aukciós vásárlásai



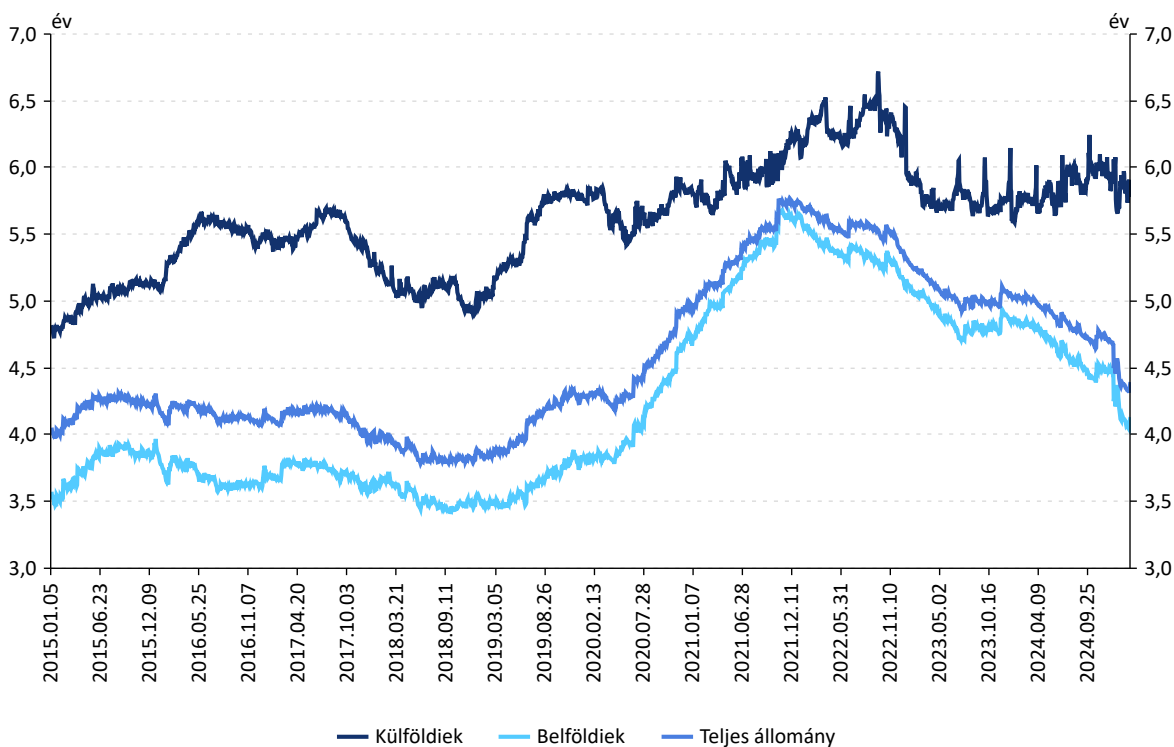
Forrás: MNB.
Megjegyzés: Utolsó hónap nem teljes.

83. A külföldiek forint állampapír-állománya és aránya a teljes állományon belül



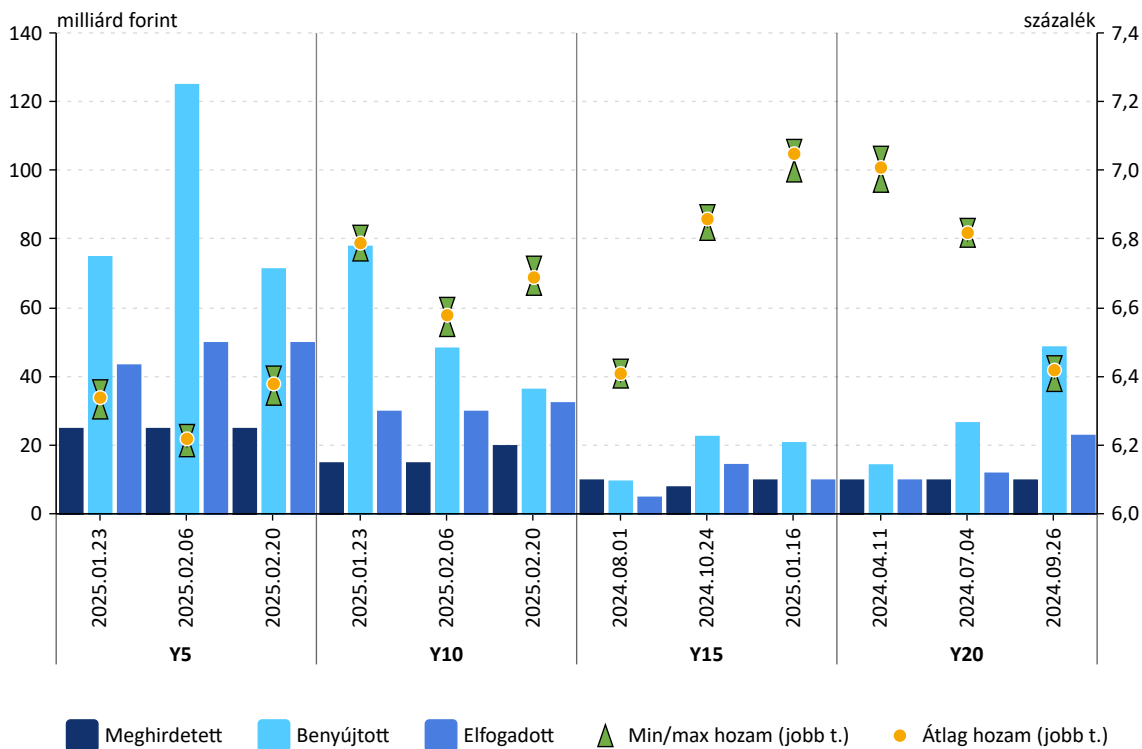
Forrás: MNB.
Megjegyzés: Forintban denominált papírok névértékének figyelembevételével. A szürke függőleges vonaltól jobbra eső részen az idősor utolsó 1 hónapja nagyítva jelenik meg.

84. A belföldiek és külföldiek állampapír-állományának átlagos hátralévő futamideje



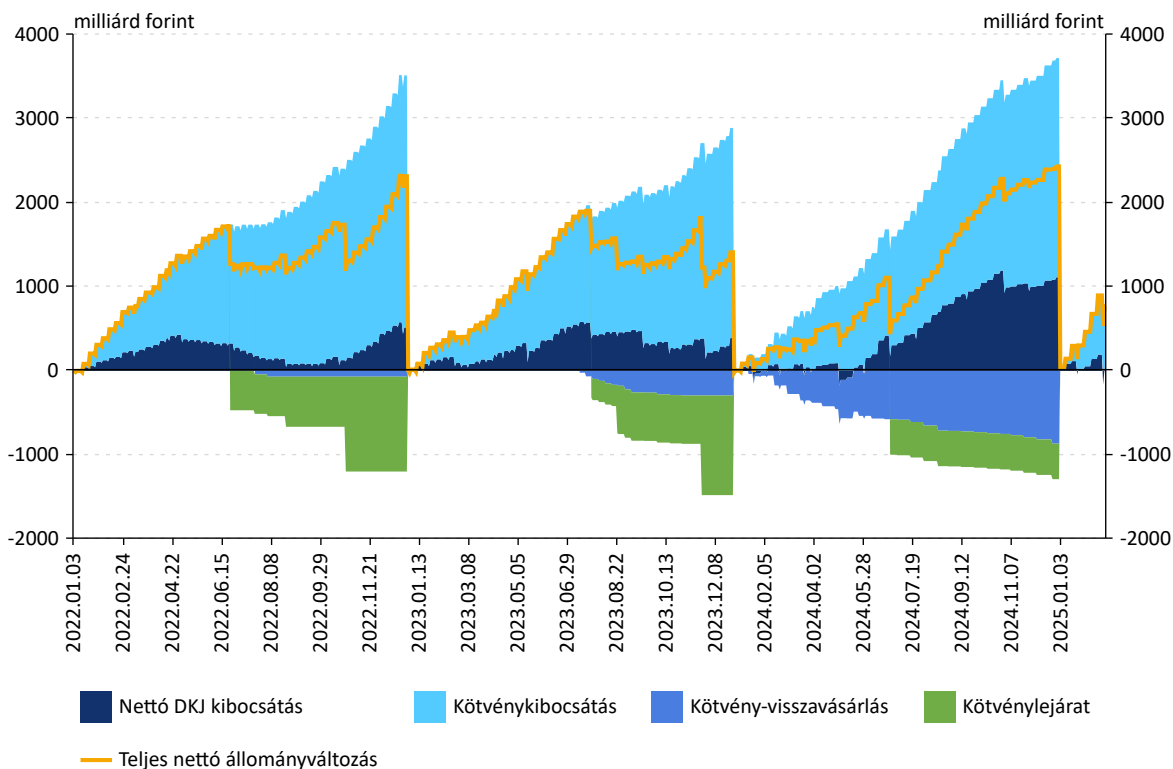
Forrás: MNB.
Megjegyzés: Forint államkötvények és diszkont kincstárjegyek alapján.

85. A fix kamatozású államkötvények aukciós adatai



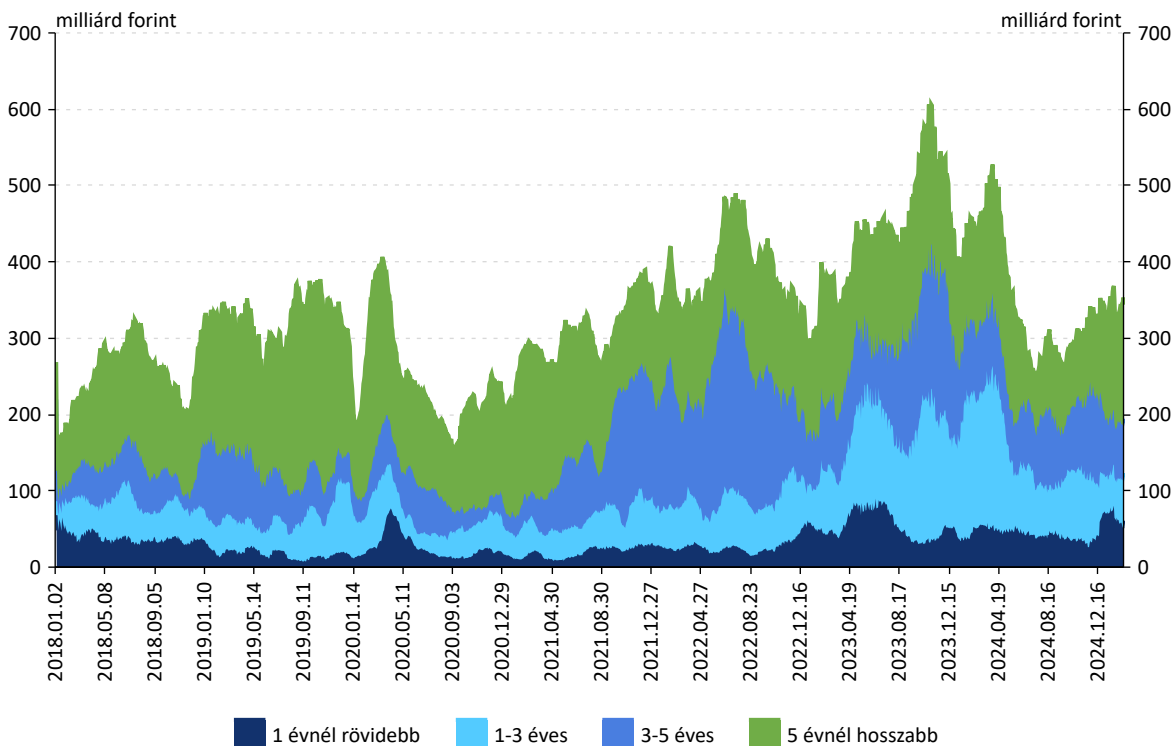
Forrás: ÁKK.
Megjegyzés: A kötvényaukciók esetében az elfogadott mennyiség tartalmazza a nem-kompetitív tenderek eredményét is.

86. Állampapír-kibocsátások, lejáratok és visszavásárlások kumulált alakulása



Forrás: MNB.

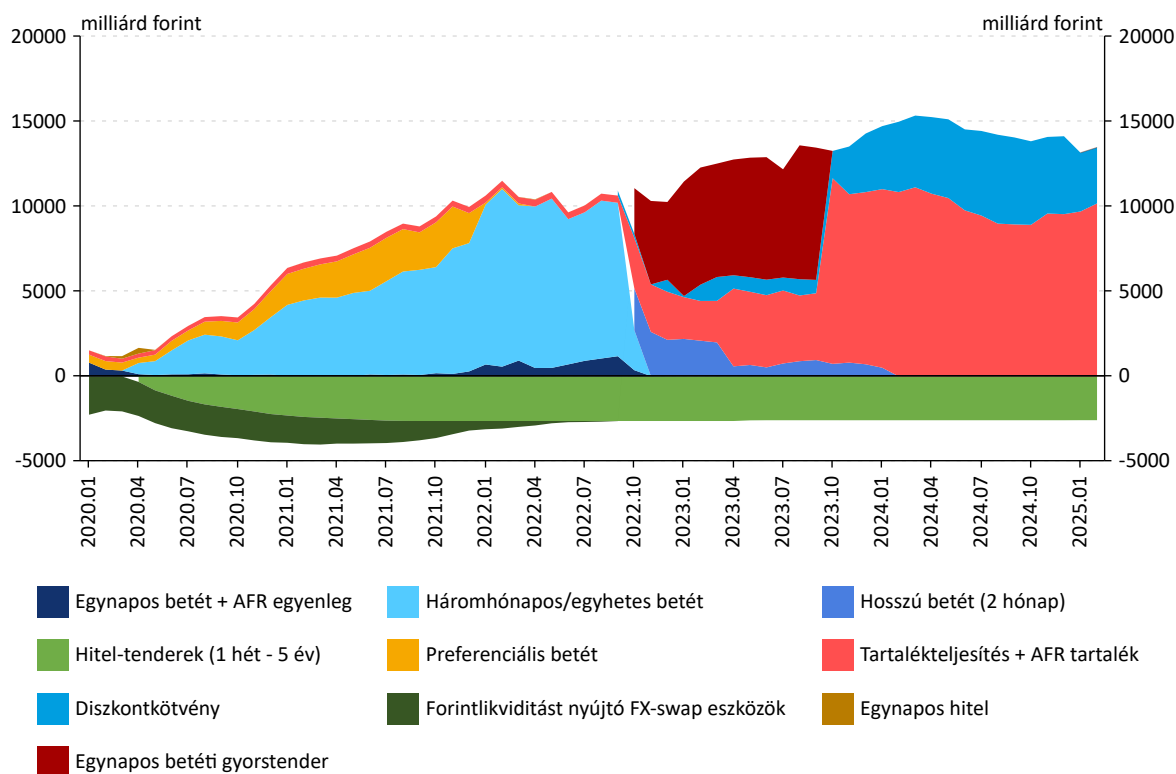
87. Másodpiaci állampapírforgalom



Forrás: MNB, KELER.

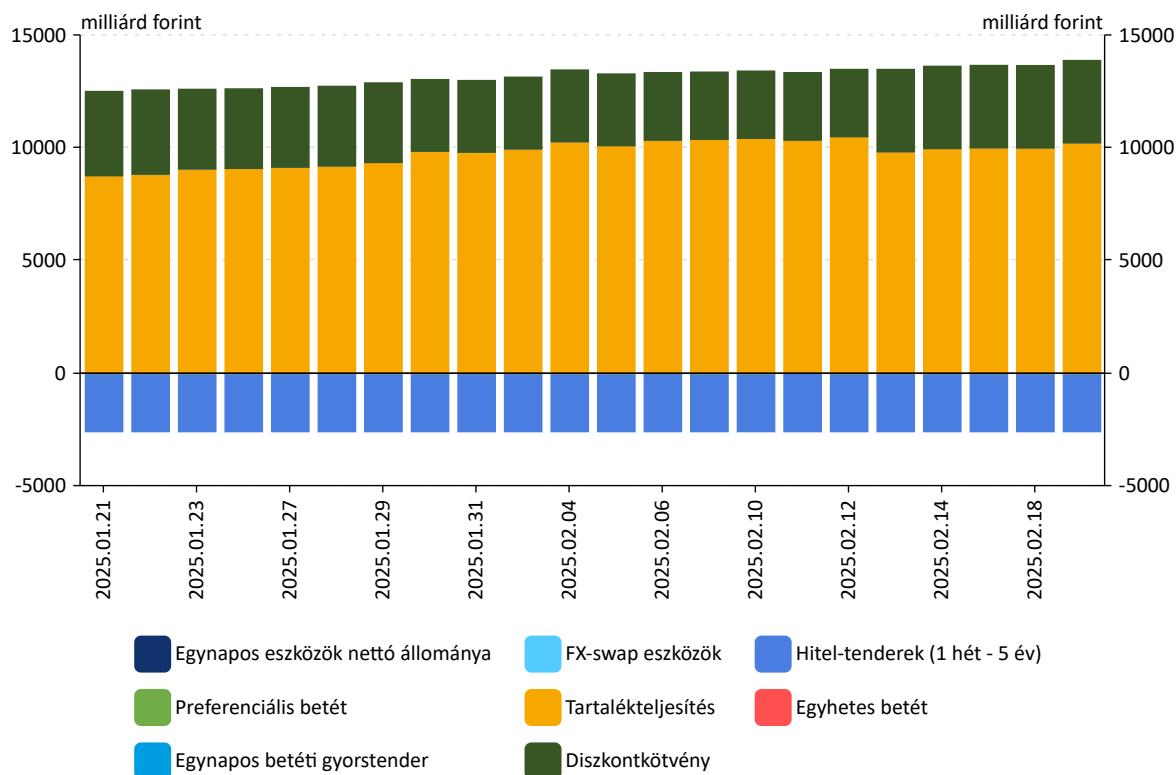
Megjegyzés: 25 napos visszatekintő mozgóátlagok.

88. Az MNB egyes mérlegtételeinek alakulása



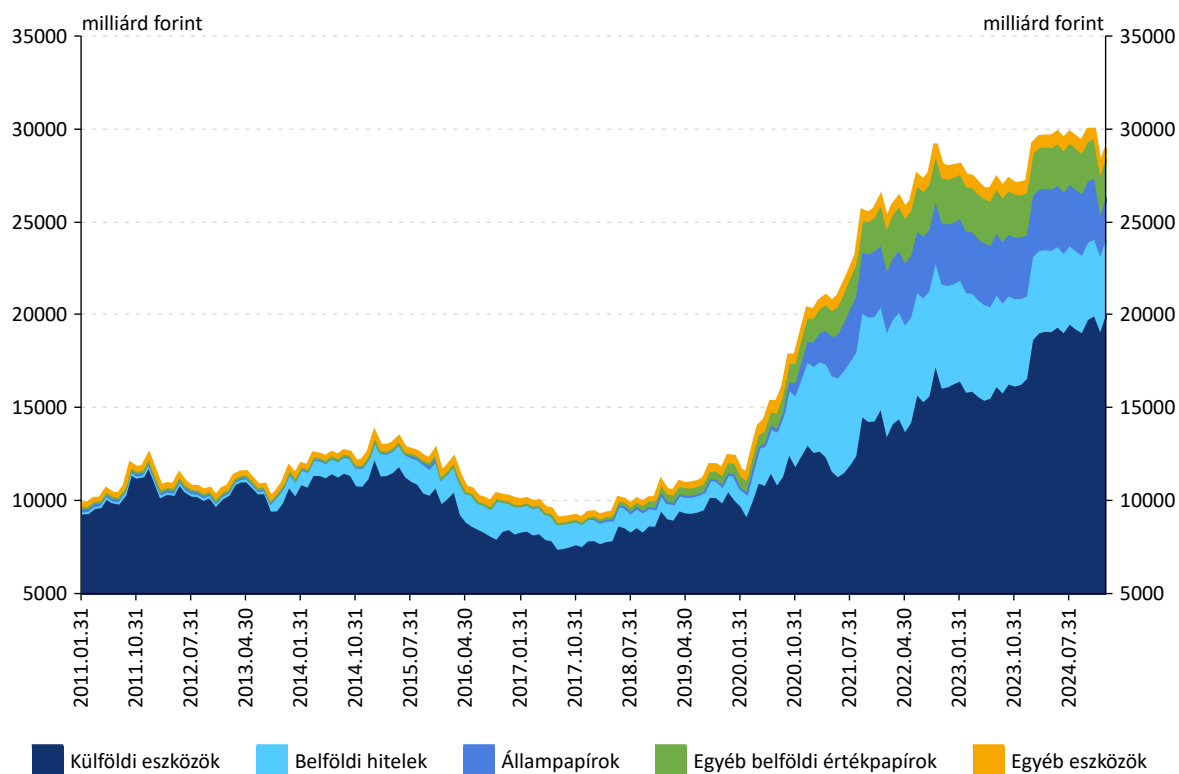
Forrás: MNB.

89. Jegybanki eszközök napi igénybevétele



Forrás: MNB.

90. Az MNB mérlegének eszközoldala



Forrás: MNB.

91. Nemzetközi folyamatok áttekintése

| | Egy hónapja | Egy hete | Aktuális |
|-------------------------------|-------------|----------|------------|
| Fed irányadó kamat (%) | 4,5 | 4,5 | 4,5 |
| EKB irányadó kamat (%) | 3,15 | 2,9 | 2,9 ↓ |
| 10 éves dollár hozam (%) | 4,611 | 4,476 | 4,505 ↓ |
| 10 éves euro hozam (%) | 2,53 | 2,431 | 2,534 ↑ |
| VIX Index (%) | 15,1 | 14,77 | 15,66 ↑ |
| EMBI Global felár (bp) | 290,35 | 285,52 | 287,23 ↓ |
| SP 500 Index | 6086,37 | 6114,63 | 6117,52 ↑ |
| DAX Index | 21254,27 | 22513,42 | 22314,65 ↑ |
| NIKKEI Index | 39646,25 | 39149,43 | 38678,04 ↓ |
| Dollár/euro árfolyam | 1,041 | 1,049 | 1,05 ↑ |
| Dollár/japán jen árfolyam | 156,535 | 152,345 | 149,645 ↓ |
| Svájci frank/euro árfolyam | 0,944 | 0,944 | 0,943 ↓ |
| Brent típusú kőolaj ára (USD) | 79,29 | 75,02 | 76,48 ↓ |

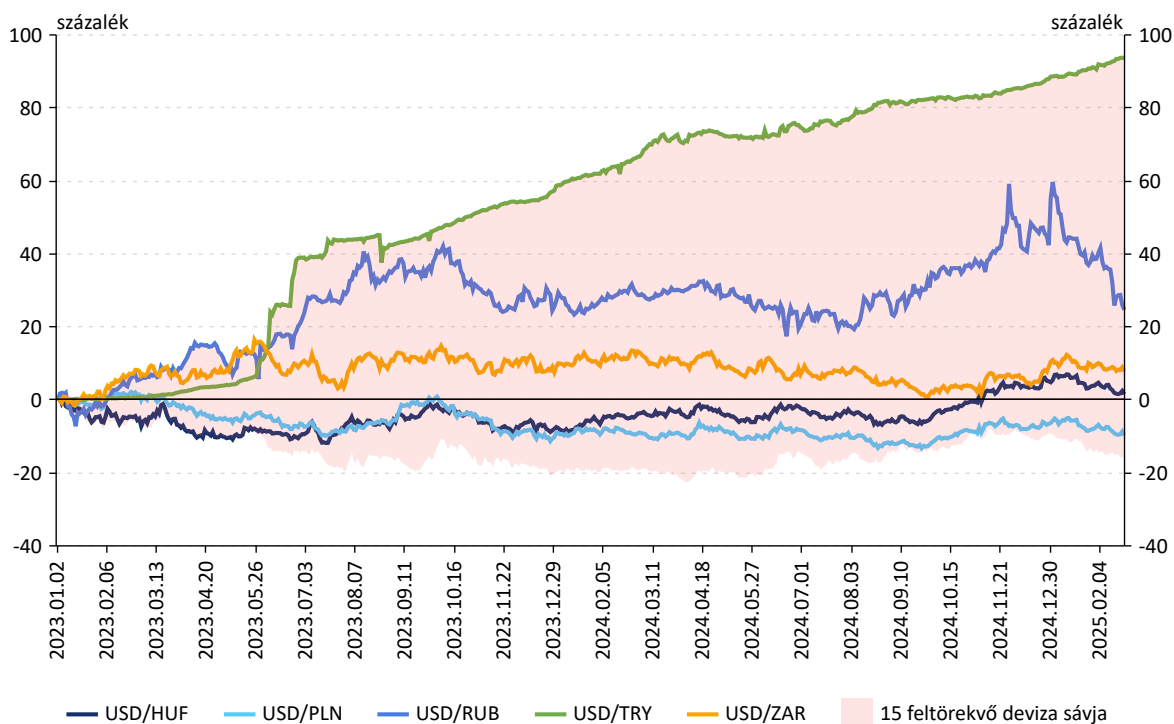
92. Fejlett devizaárfolyamok alakulása a dollárral szemben



Forrás: Refinitiv.

Megjegyzés: kumulált változás az idősor eleje óta, a negatív érték a változó (második) deviza gyengülését jelzi.

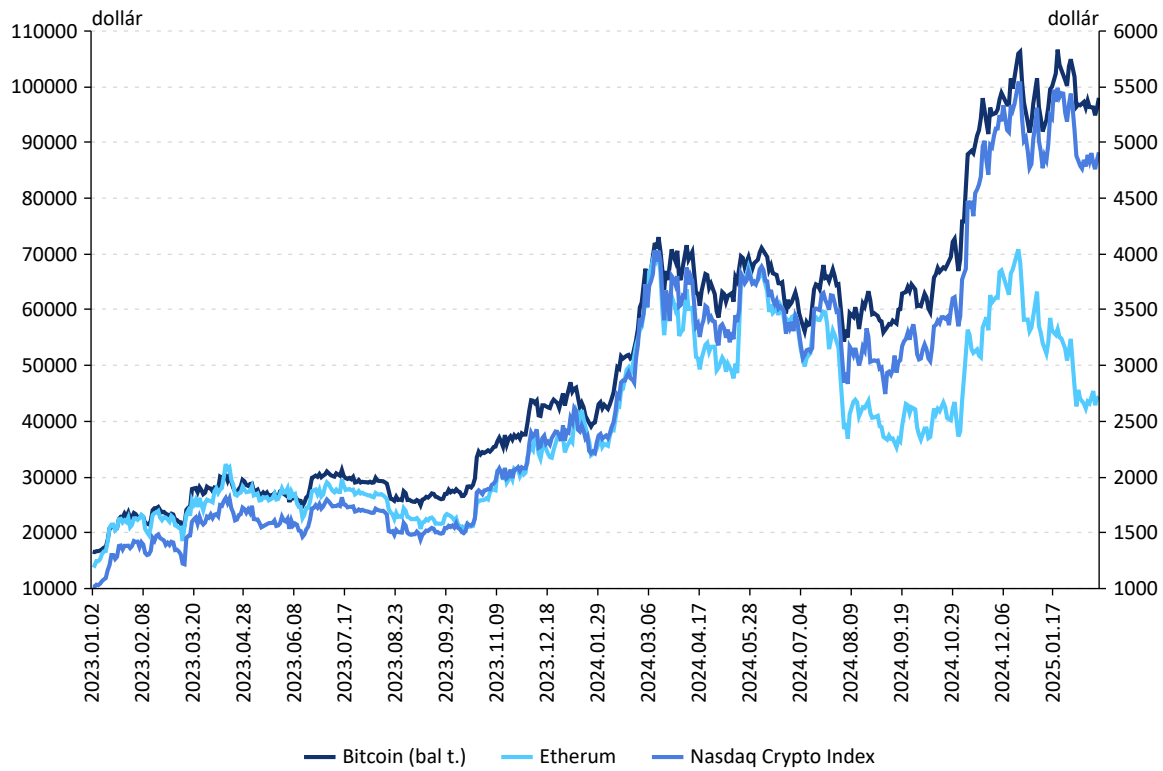
93. Feltörekvő devizaárfolyamok alakulása a dollárral szemben



Forrás: Refinitiv.

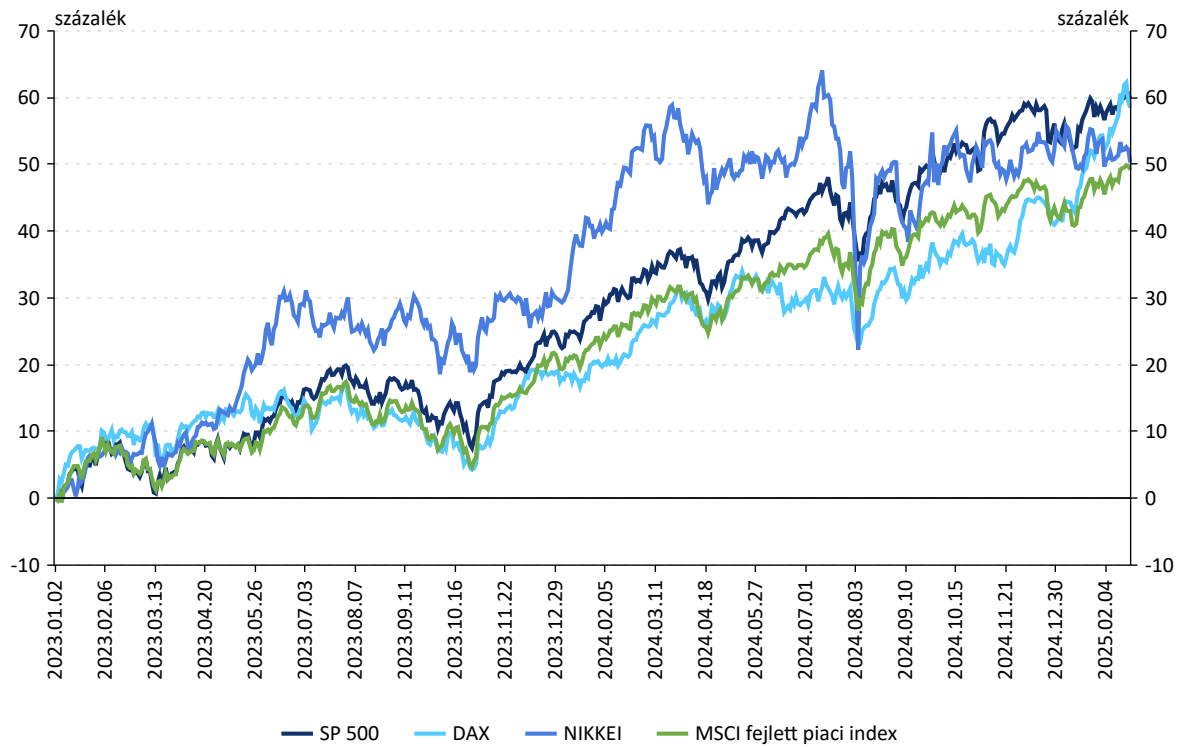
Megjegyzés: a pozitív érték a feltörekvő deviza gyengülését jelenti. Kumulált változás az idősor eleje óta. A 15 figyelembe vett feltörekvő deviza: HUF, PLN, CZK, RON, TRY, ZAR, BRL, INR, IDR, MXN, COP, CLP, MYR, RUB, UAH

94. Kriptodevizák árfolyamalakulása



Forrás: Bloomberg.

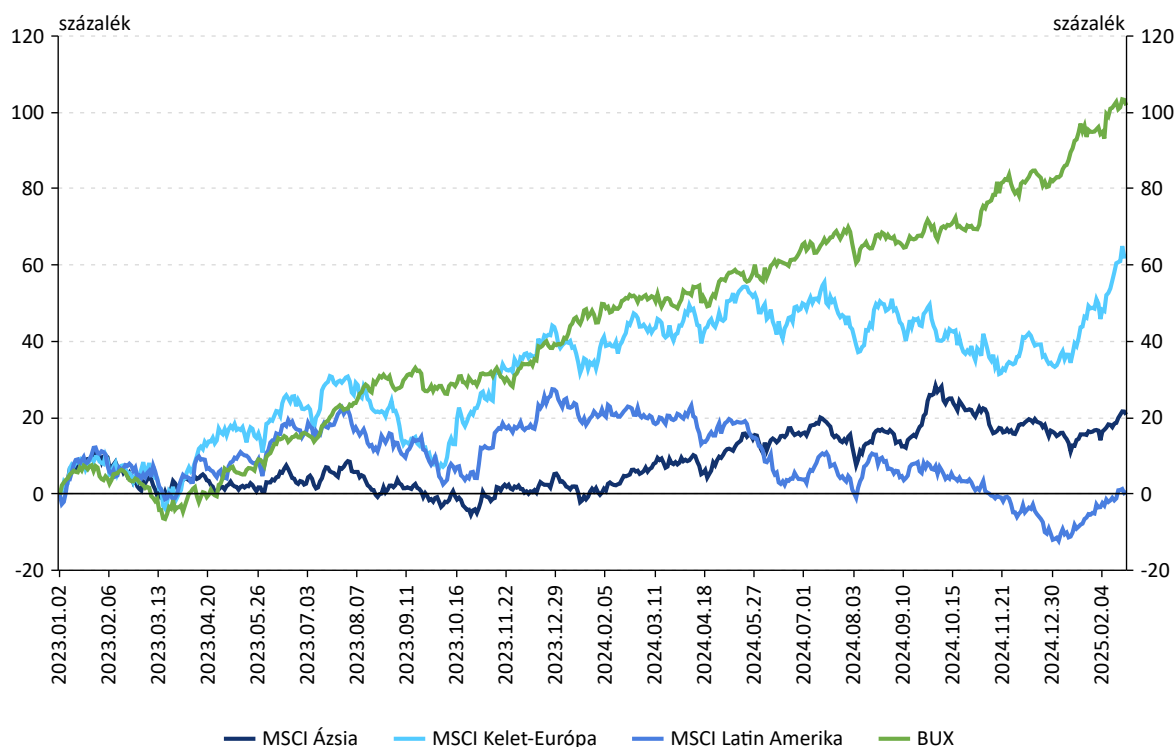
95. Fejlett piaci részvényindexek alakulása



Forrás: Refinitiv.

Megjegyzés: Kumulatív változás az idősr eleje óta.

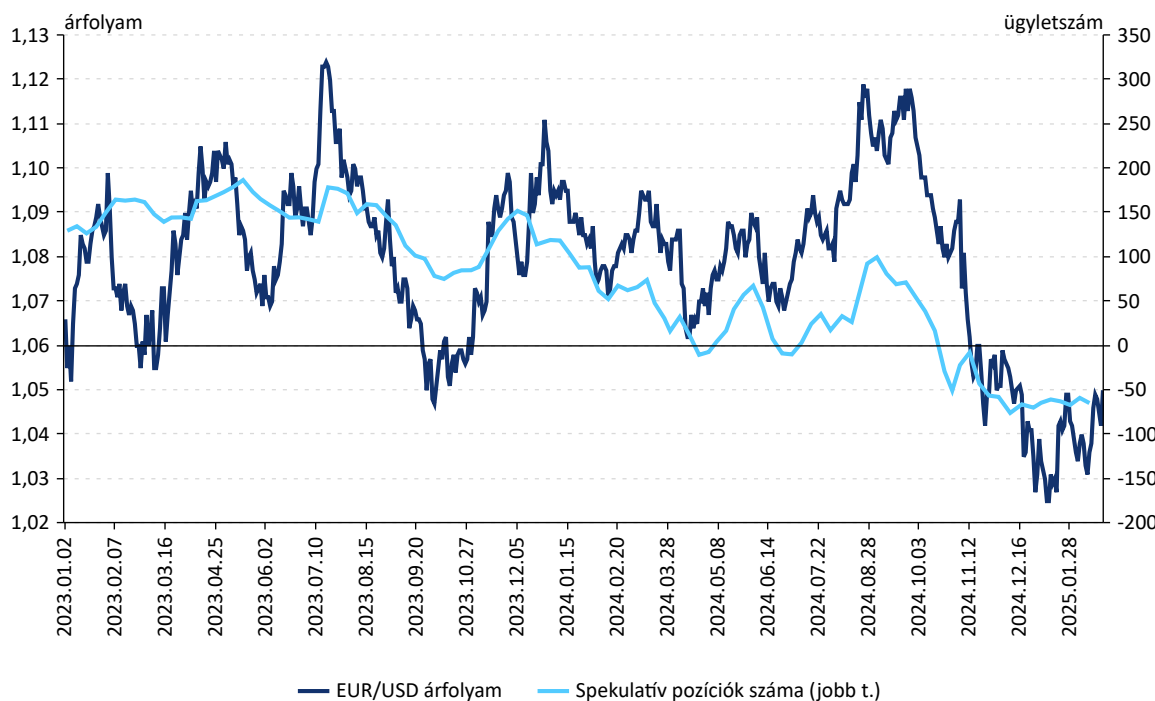
96. Feltörekvő piaci részvényindexek alakulása



Forrás: Refinitiv, Bloomberg.

Megjegyzés: MSCI részvény-indexek, a kosárban szereplő részvények árfolyamának súlyozott átlagából adódik. Kumulatív változás az idősor eleje óta.

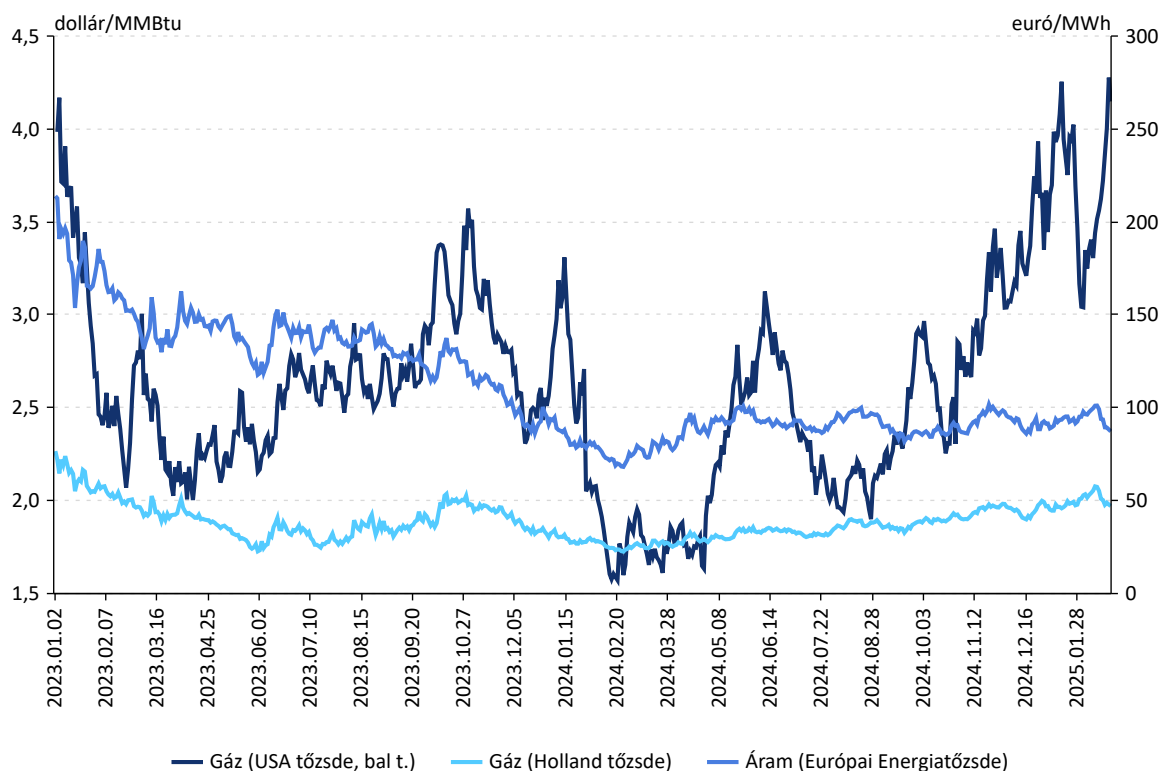
97. Az euro/dollár árfolyamra vonatkozó spekulatív pozíciók alakulása



Forrás: Bloomberg, CFTC.

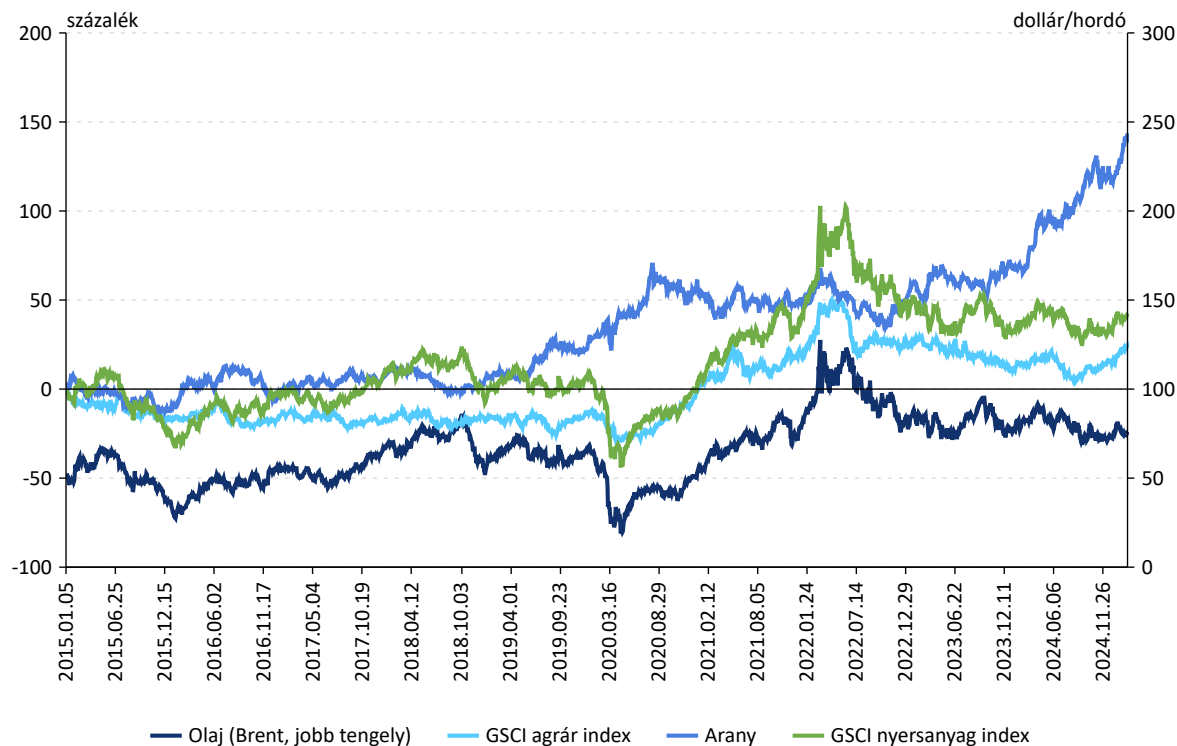
Megjegyzés: Az ábrán az euro/dollár árfolyamra vonatkozó spekulatív célú határidős long és short ügyletek nettó értékének alakulása szerepel. Pozitív értékek az euro erősödése esetén nyereséges nyitott pozíciók többségét mutatják. Az adatokat hetente teszi közzé a U.S. Commodity Futures Trading Commission.

98. Gáz - és áramárak alakulása



Forrás: Bloomberg.

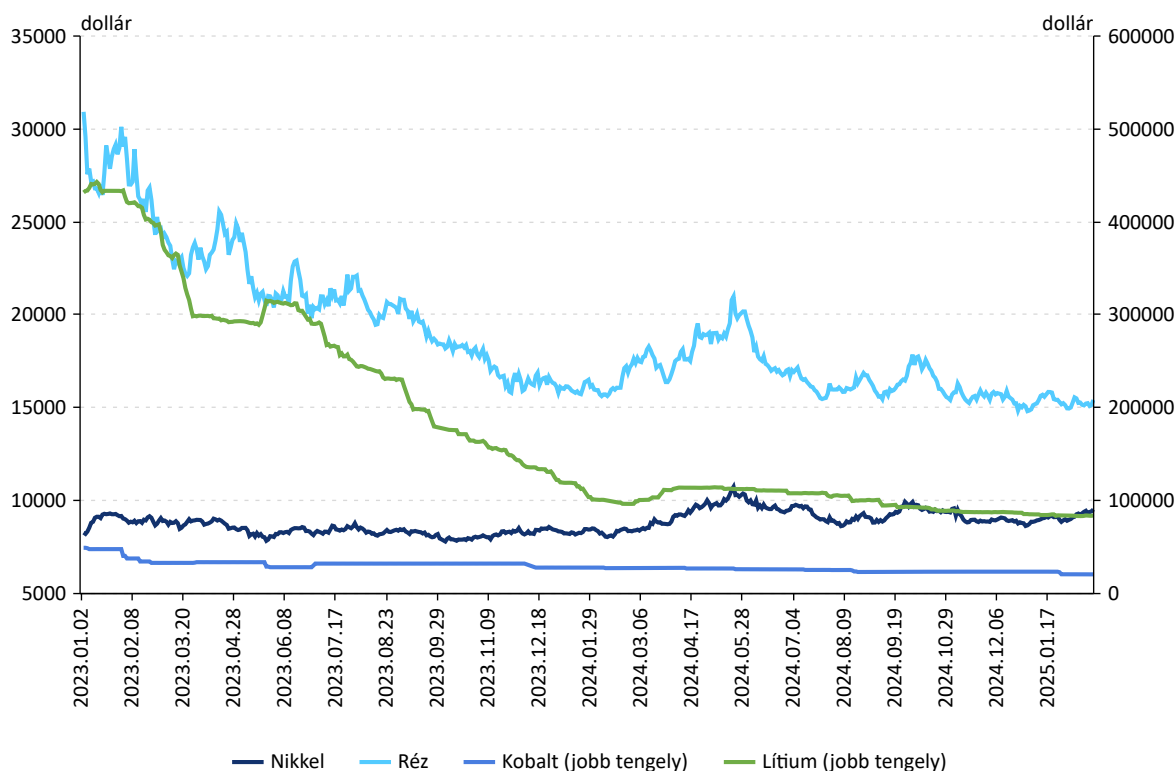
99. Nyersanyagárak alakulása



Forrás: Bloomberg

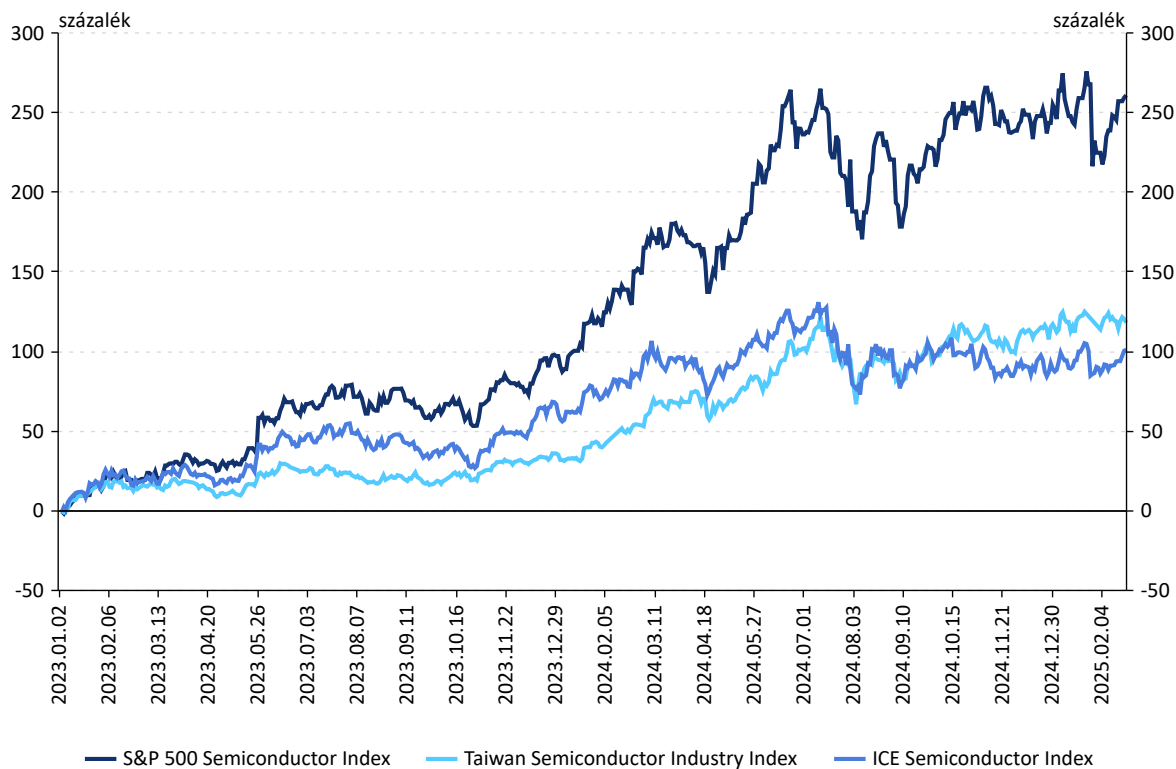
Megjegyzés: kumulatív százalékos változás az idősor eleje óta (kivéve a Brent olaj esetében, ahol aktuális árfolyam dollárban).

100. Ipari fémek áralakulása



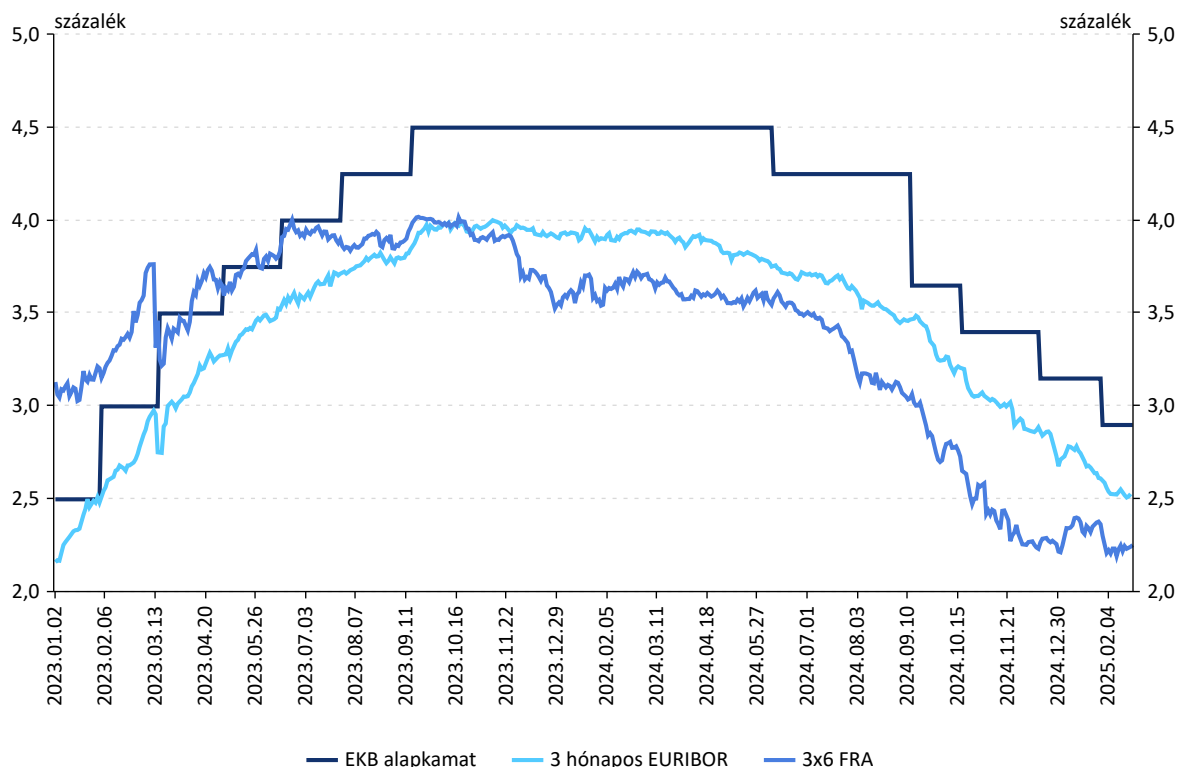
Forrás: Bloomberg.

101. A félvezetőket gyártó cégek részvényárfolyamának alakulása



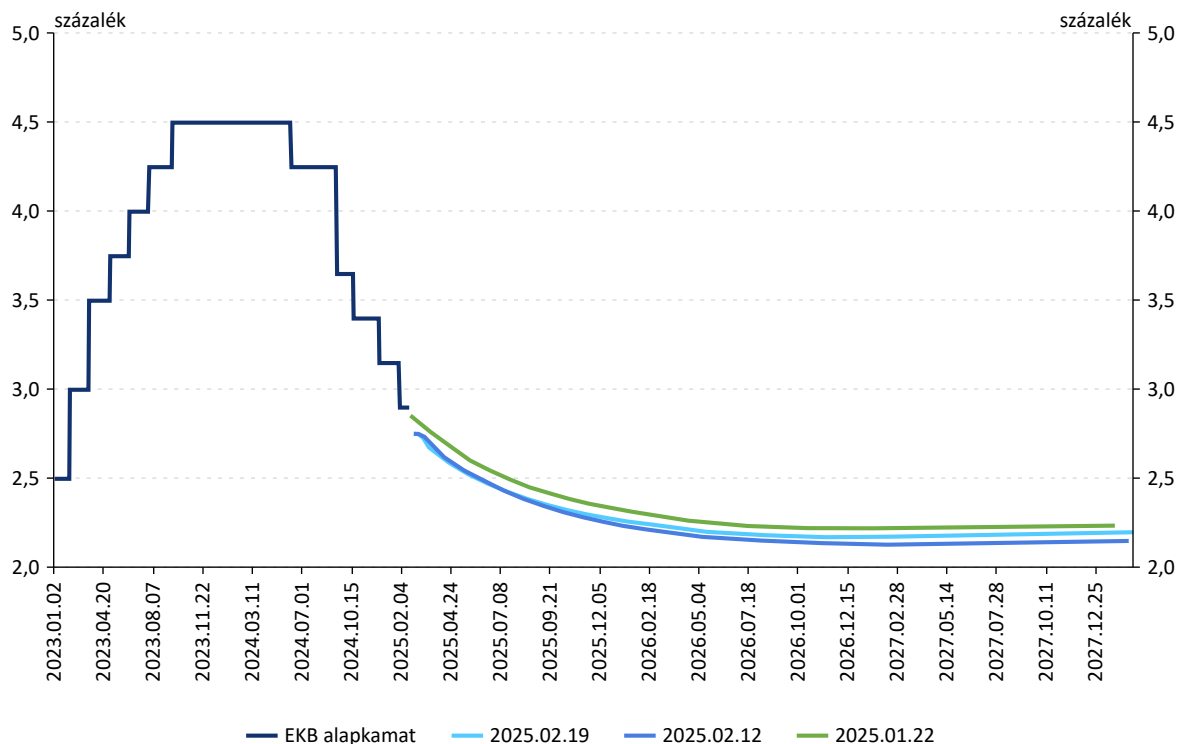
Forrás: Bloomberg.

102. Rövid lejáratú bankközi kamatok és az alapkamat az eurozónában



Forrás: Refinitiv.

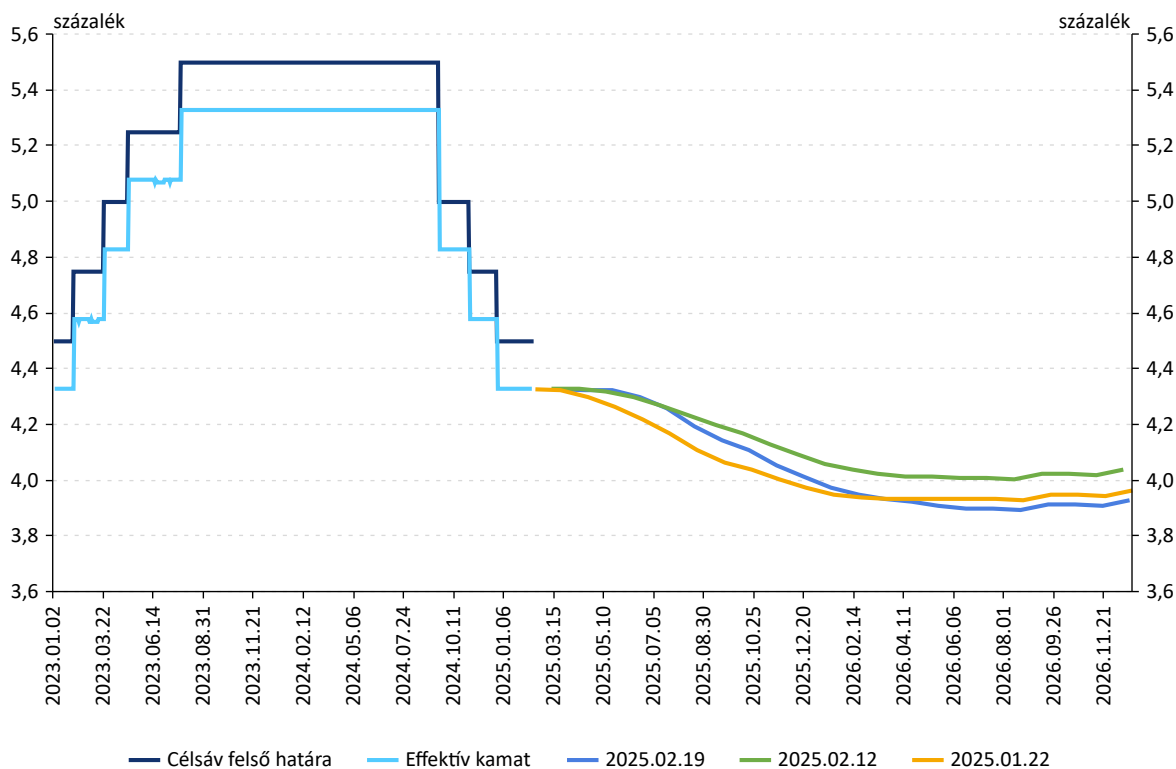
103. Euro forward állampapír hozamgörbe



Forrás: EKB.

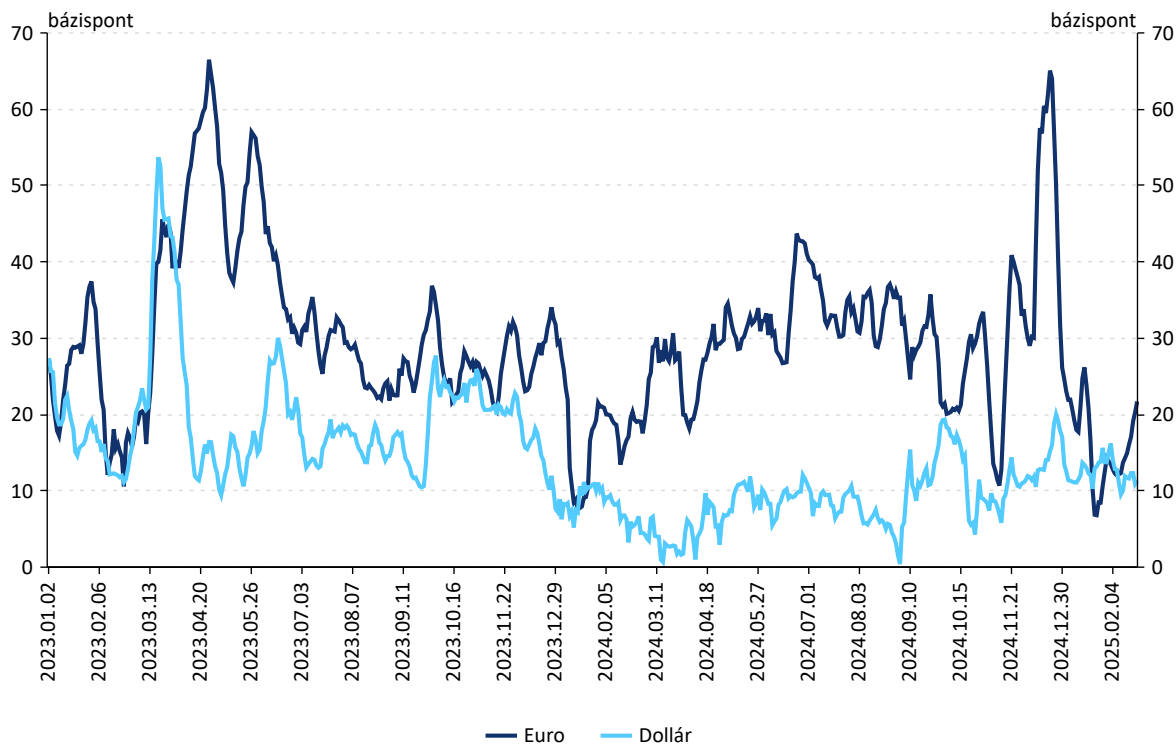
Megjegyzés: Német állampapírokból számított 3 hónapos forward hozamgörbe. EKB MRO kamat.

104. Fed funds futures hozamgörbe



Forrás: Bloomberg.

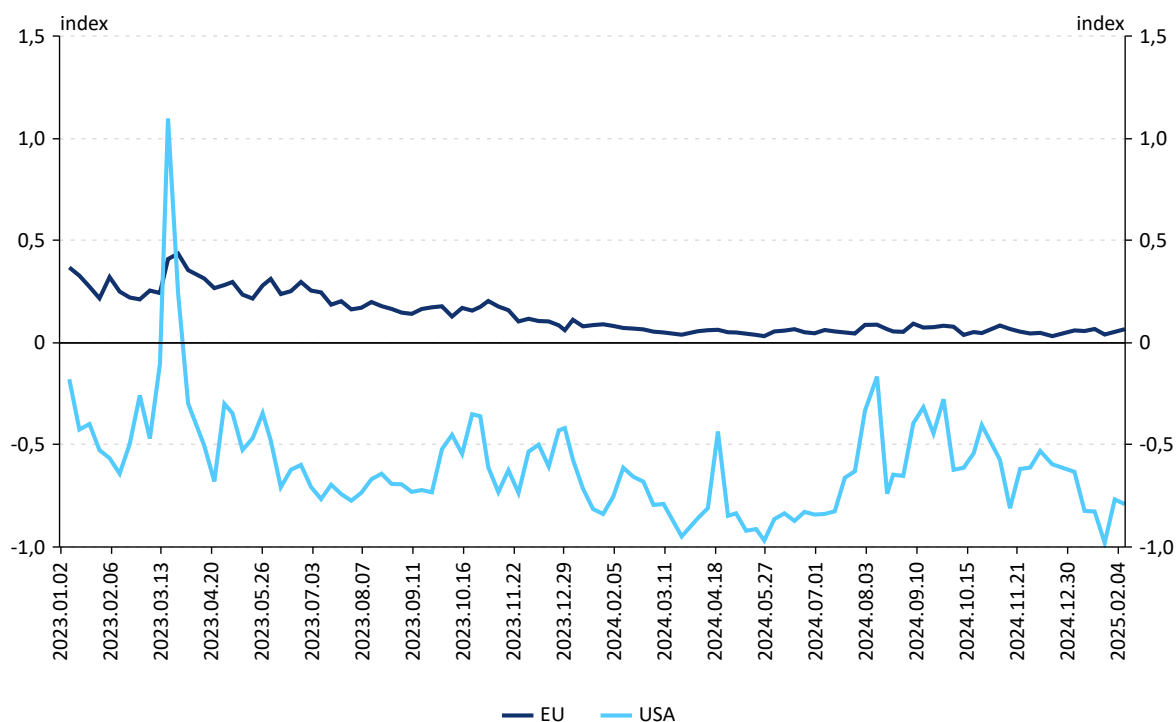
105. Három hónapos bankközi és állampapír-hozam különbözete



Forrás: Refinitiv.

Megjegyzés: Három hónapos bankközi hozamok csökkentve a megegyező futamidejű állampapír-hozammal.

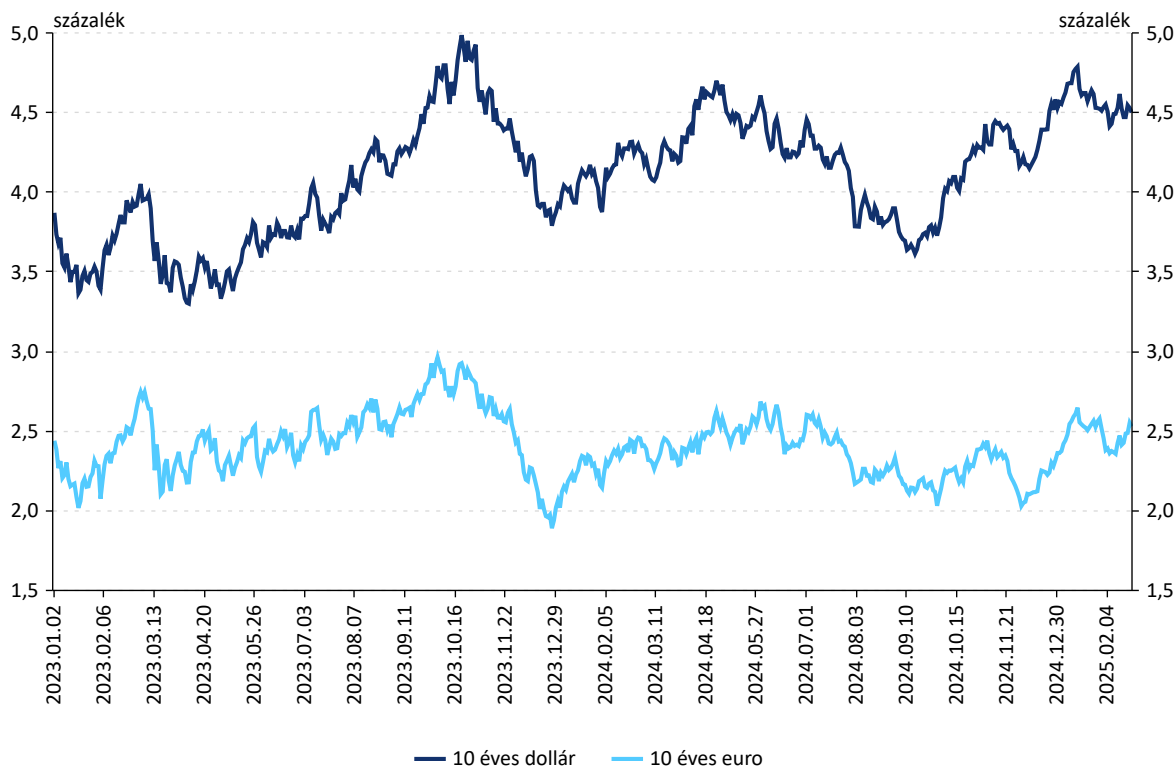
106. Fejlett piaci bankrendszerek kockázati indexei



Forrás: Bloomberg.

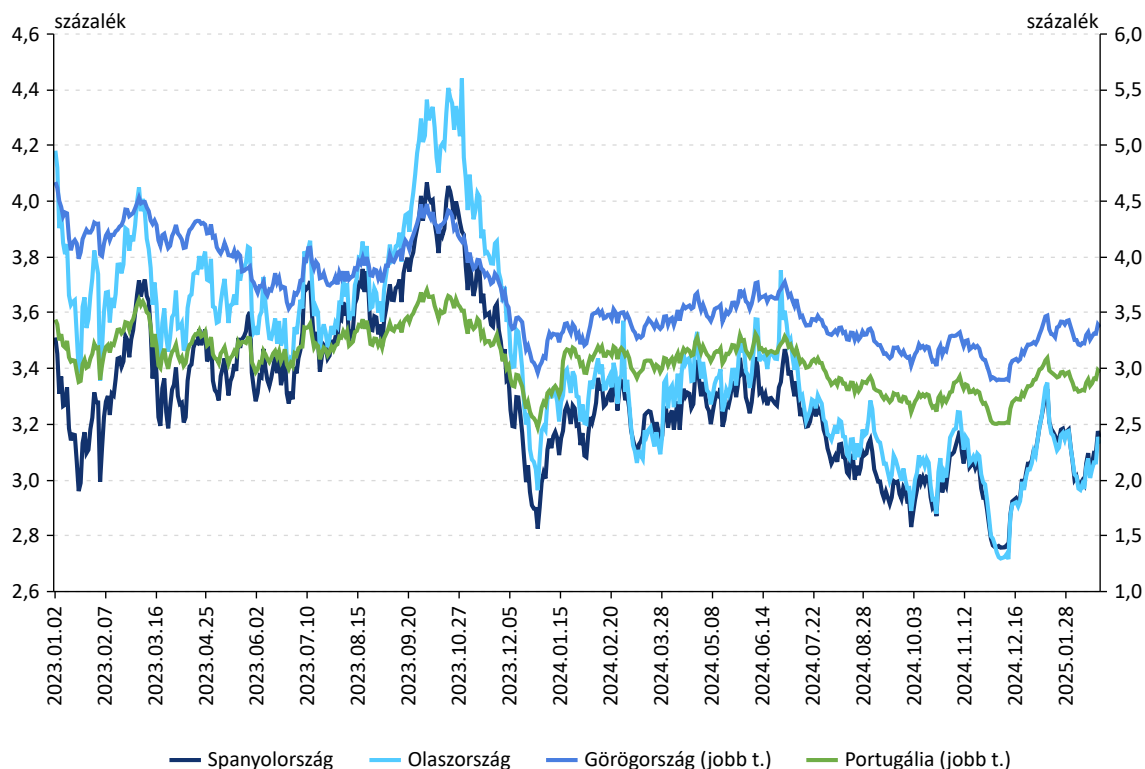
Megjegyzés: Az amerikai bankrendszer stressz-szintjét a St Louis Fed által számolt indikátor 4.0 változatával, míg az eurozóna esetében az EKB által publikált mutatóval ábrázoljuk. A két mutató különböző módszertan alapján készül, így egymással közvetlenül nem összehasonlíthatók.

107. Hosszú lejáratú euro és dollár benchmark hozamok



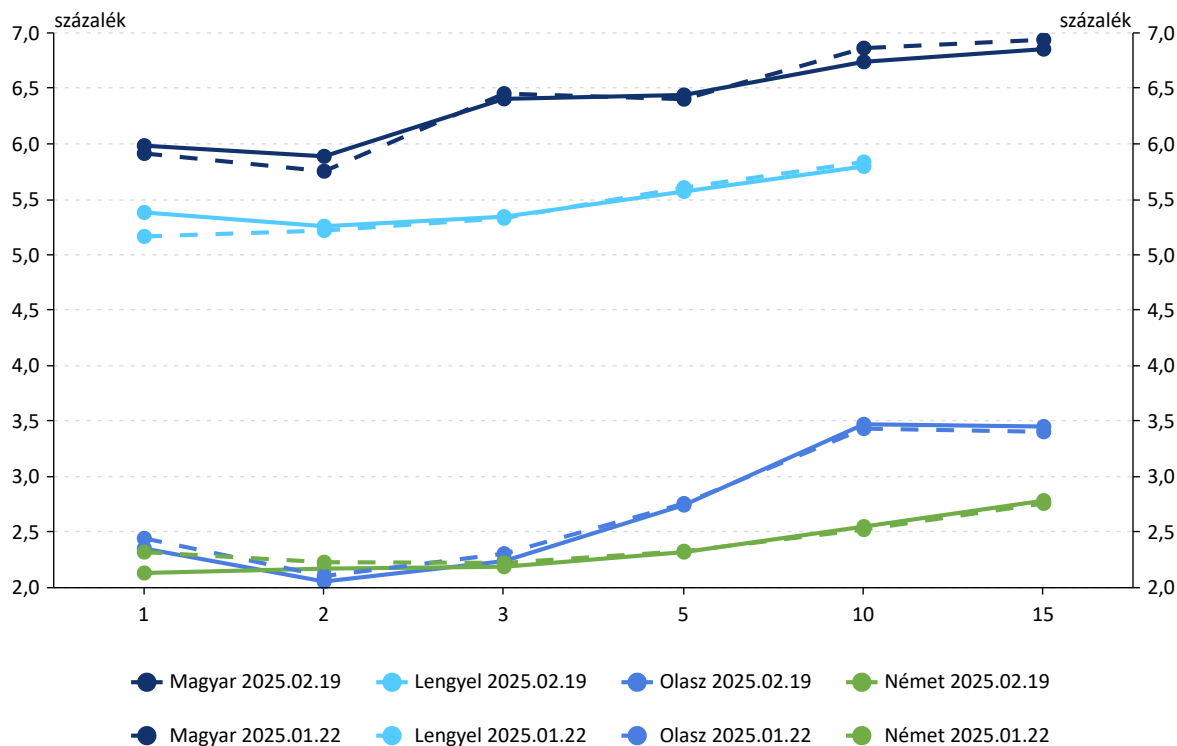
Forrás: Refinitiv.

108. Hosszú lejáratú benchmark hozamok alakulása az eurozóna periféria országaiban



Forrás: Bloomberg.

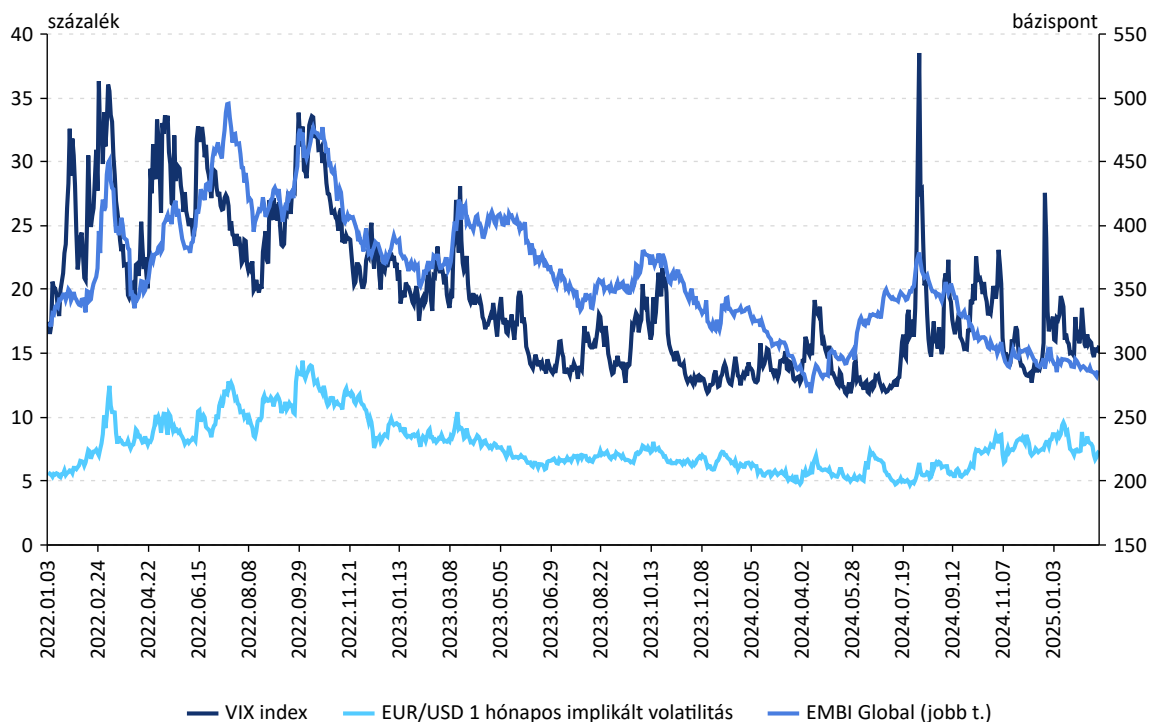
109. Referencia hozamok Magyarországon, Lengyelországban, Olaszországban és Németországban



Forrás: Bloomberg.

Megjegyzés: vízszintes tengely években ábrázolva.

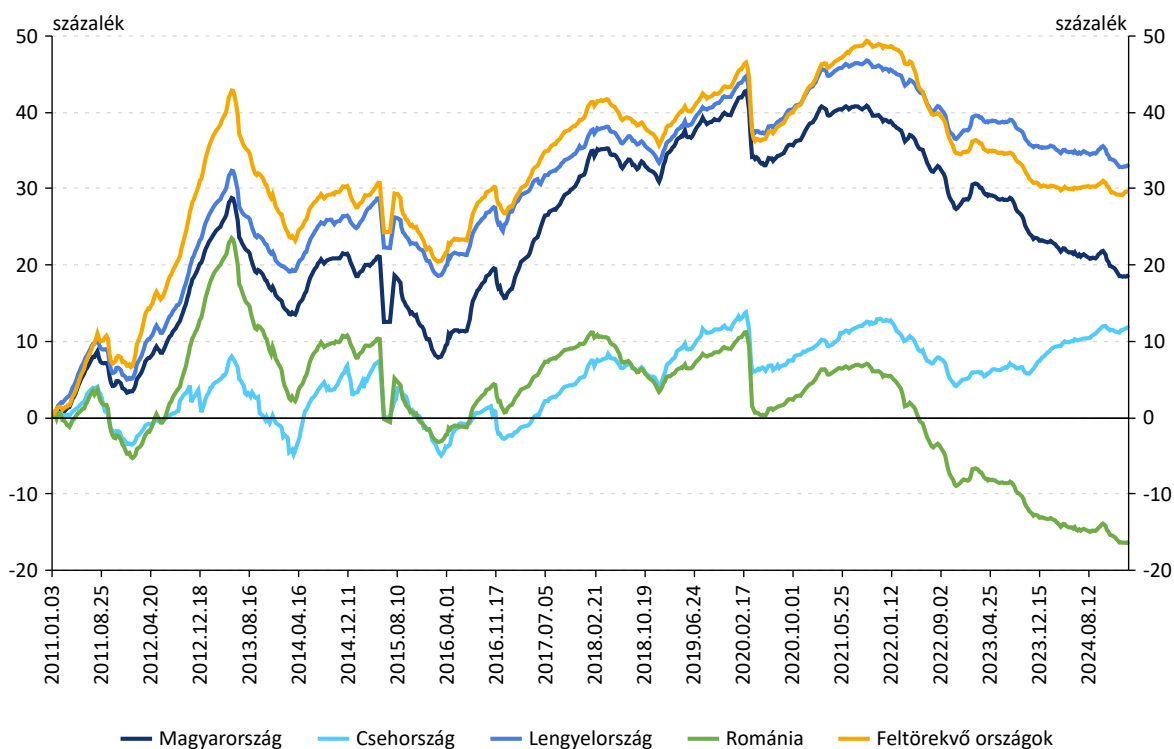
110. Főbb kockázati indexek alakulása



Forrás: Bloomberg.

Megjegyzés: a mutatók emelkedése a kockázati étvágy csökkenését, a magasabb érzékelt kockázatokat tükrözi. A VIX index az SP500 implikált volatilitását mutatja.

111. Feltörekvő kötvénypiaci tőkeáramlások



Forrás: EPFR.

Megjegyzés: Az EPFR által követett kezelt eszközállomány (AUM) százalékos megváltozása.

112. Globális kötvénypiaci tőkeáramlások



Forrás: EPFR.

Megjegyzés: Az EPFR által követett kezelt eszközállomány (AUM) százalékos megváltozása.