



MAKROGAZDASÁGI ÉS PÉNZÜGYI PIACI FEJLEMÉNYEK

HÁTTÉRANYAG A MONETÁRIS TANÁCS

2024. NOVEMBER 19-I ÜLÉSÉNEK

RÖVIDÍTETT JEGYZŐKÖNYVÉHEZ

2024
NOVEMBER

Közzététel időpontja: 2024. december 4. 14 óra

A Makrogazdasági és pénzügyi piaci fejlemények háttéranyag elkészítésekor a 2024. november 14-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.....	10
1.3.1. Bérezés.....	10
1.3.2. Inflációs folyamatok.....	10
1.4. Költségvetési és külső egyensúlyi folyamatok.....	12
1.4.1. Költségvetési folyamatok.....	12
1.4.2. Külső egyensúlyi folyamatok	12
2. Pénzügyi piacok	14
2.1. Nemzetközi pénzpiacok	14
2.2. Hazai pénzpiaci mutatók alakulása.....	16
3. Hitelezési feltételek.....	17

1. Makrogazdaság

1.1. Nemzetközi makrogazdasági környezet

2024 harmadik negyedében az Európai Unióban visszafogottabb, míg Kínában és az Egyesült Államokban nagyobb ütemben növekedett a GDP éves összehasonlításban. Szeptemberben az ipari termelés Kínában emelkedett, míg az USA-ban és az eurozónában csökkent éves alapon. A kiskereskedelmi értékesítések az Egyesült Államokban, Kínában és az eurozónában is nőttek szeptemberben. Az éves alapú infláció az Egyesült Államokban az előző havi adathoz képest 0,2 százalékponttal magasabban, 2,6 százalékon alakult októberben. Kínában a fogyasztói árak 0,3 százalékkal nőttek éves alapon. Az eurozóna inflációja éves összehasonlításban 2,0 százalékra emelkedett, míg a maginfláció változatlanul, 2,7 százalékon alakult októberben az előzetes adatok alapján. Mindkét adat enyhén meghaladta az elemzői várakozásokat.

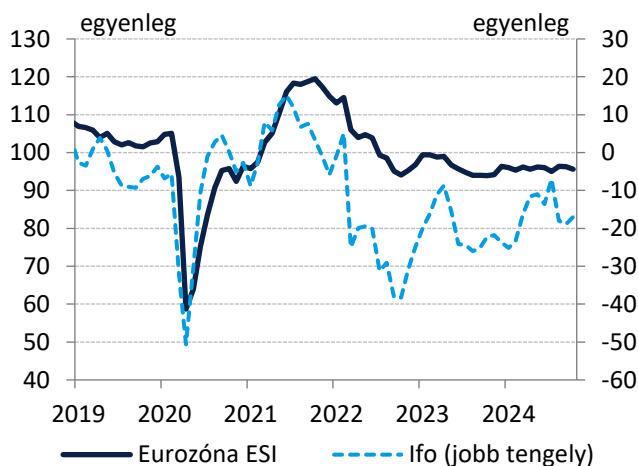
2024 harmadik negyedében az Európai Unióban visszafogottabb, Kínában és az Egyesült Államokban pedig nagyobb ütemben növekedett a GDP éves összehasonlításban. Kínában a harmadik negyedében 4,6 százalékos bővülést mértek, az Egyesült Államokban pedig a második negyedévi 3,0 százalékos növekedés után a harmadik negyedében 2,7 százalékkal bővült a gazdaság éves alapon. Az Európai Unióban 1,0, míg az eurozónában 0,9 százalékkal nőtt a 2024. harmadik negyedévi GDP éves alapon. A jelenleg rendelkezésre álló 22 ország adatai alapján Ciprus (+3,8 százalék), Spanyolország (+3,4 százalék) és Litvánia (+2,3 százalék) esetében mérték a legnagyobb növekedést az előző év azonos időszakához képest. Hét tagország esetében regisztráltak visszaesést éves alapon, a legjelentősebb mértékben Lettországon (-1,4 százalék), hazánkban (-0,7 százalék) és Észtországban (-0,7 százalék) csökkent a bruttó hazai termék. A régiós országok közül Szlovákia (+1,7 százalék), Lengyelország (+1,6 százalék) és Csehország (+1,3 százalék) gazdasága is növekedett az előző év azonos időszakához képest. Legfőbb kereskedelmi partnerünk, Németország GDP-je enyhén (-0,2 százalék) csökkent éves alapon.

Az ipari termelés Kínában 5,4 százalékkal emelkedett, míg az USA-ban 0,6 százalékkal, az eurozónában pedig 2,8 százalékkal csökkent éves bázison szeptemberben. A kiskereskedelmi értékesítések az Egyesült Államokban 1,7, Kínában 3,2, az eurozónában pedig 2,9 százalékkal bővültek szeptemberben.

Októberben Kínában, az Egyesült Államokban és az eurozónában is emelkedett a feldolgozóipari Beszerzési Menedzser Index. Az index Kínában a bővülést jelző határérték fölé emelkedett, míg az Egyesült Államokban és az eurozónában továbbra is a küszöbérték alatt alakult. Az eurozóna gazdasági hangulatindexe (Economic Sentiment Indicator – ESI) 0,7 ponttal romlott (1. ábra).

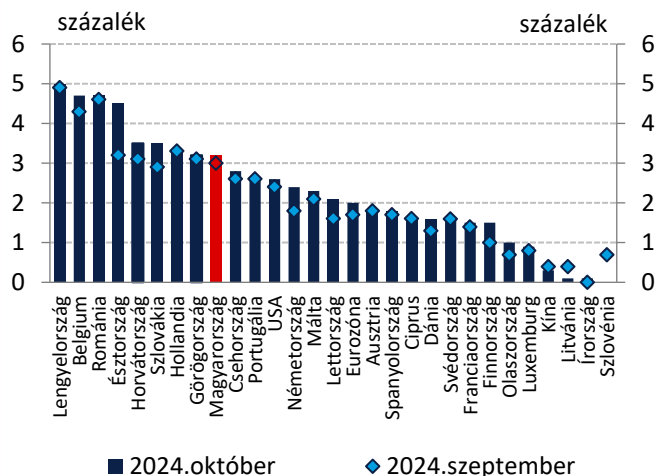
Az amerikai munkanélküliségi ráta továbbra is alacsony. Az Egyesült Államokban a munkanélküliségi ráta az augusztusi

1. ábra: Konjunktúraindikátorok alakulása felvevőpiacainkon



Forrás: Európai Bizottság, Ifo

2. ábra: A nemzetközi inflációs környezet alakulása



Megjegyzés: Magyarország, Csehország, Lengyelország, Románia, Dánia és Svédország esetén a nemzeti statisztikai hivatalok adatai. Lengyelországra és Svédországra előzetes adatok. A többi EU-s tagország esetében előzetes HICP inflációs ráták.
 Forrás: Eurostat, nemzeti statisztikai hivatalok

4,2 százalékról enyhén, 4,1 százalékra mérséklődött szeptemberben. A nem mezőgazdasági foglalkoztatottak száma 254 ezer fővel nőtt, meghaladva az elmúlt egy évre jellemző átlagosan 203 ezer fős növekedést és az elemzői várakozásokat. Az eurozónában az augusztusi munkanélküliségi ráta 6,4 százalékon alakult, ami megfelel a júliusi értéknek.

Az éves alapú infláció az Egyesült Államokban a várakozásoknak megfelelően 2,6 százalékon alakult októberben, ezzel az előző havi adathoz képest 0,2 százalékponttal emelkedett. Kínában a fogyasztói árak 0,3 százalékkal nőttek éves alapon. Az eurozóna inflációja éves összehasonlításban 2,0 százalékra emelkedett, míg a maginfláció változatlanul 2,7 százalékon alakult októberben az előzetes adatok alapján. Mindkét adat enyhén meghaladta az elemzői várakozásokat.

Októberben a régiós országokban emelkedett az infláció. Lengyelországban 5,0, Romániában 4,7, Csehországban pedig 2,8 százalékkal emelkedtek az árak egy év alatt a nemzeti statisztikai hivatalok adatai alapján. Szlovákiában 3,5 százalék volt az októberi infláció az Eurostat előzetes HICP adatai szerint (2. ábra).

1.2. Hazai reál gazdasági folyamatok

A bruttó hazai termék 2024 harmadik negyedében az előzetes nyers adatok alapján 0,8 százalékkal, a szezonálisan és naptárhatással igazított adatok szerint pedig 0,7 százalékkal esett vissza az előző év azonos időszakához viszonyítva. Negyedéves összehasonlításban szintén 0,7 százalékkal mérséklődött a gazdaság teljesítménye. Szeptemberben a kiskereskedelmi forgalom volumene 1,7 százalékkal bővült, míg az építőipari termelés 8,2, az ipari termelés pedig 7,2 százalékkal mérséklődött éves összehasonlításban. 2024. szeptemberben az előzetes adatok szerint a külkereskedelmi termékforgalom egyenlege 1,2 milliárd eurós többletet mutatott. A 15-74 éves foglalkoztatottak létszáma 4 millió 699 ezer fő volt szeptemberben, ami szezonálisan igazítva 21 ezer fővel alacsonyabb az augusztusi értéknél. A 2024. július-szeptemberi időszakban átlagosan 31 ezerrel többen dolgoztak hazánkban, mint az előző év azonos időszakában. A munkanélküliségi ráta 4,5 százalékon alakult.

1.2.1. Gazdasági növekedés

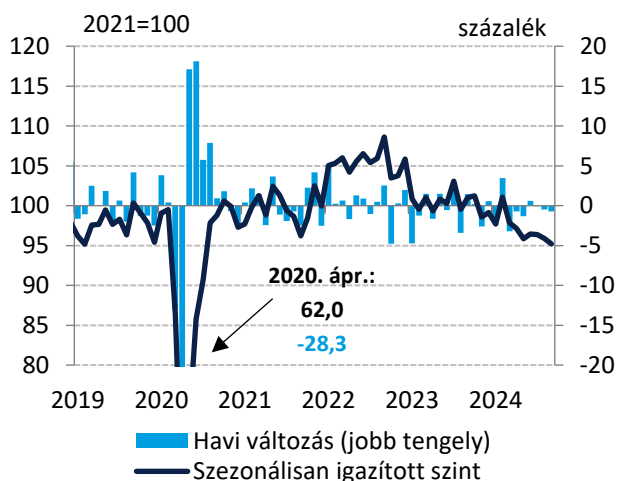
A bruttó hazai termék 2024 harmadik negyedében 0,8 százalékkal mérséklődött az előző év azonos időszakához viszonyítva a KSH előzetes adatközlése szerint. A szezonálisan és naptárhatással igazított adatok alapján a hozzáadott érték 0,7 százalékkal esett vissza éves alapon. Az előző negyedévhez képest a gazdaság teljesítménye szintén 0,7 százalékkal mérséklődött. A KSH közleménye szerint a gazdasági teljesítmény csökkenéséhez a mezőgazdaság, az ipar és az építőipar együttes teljesítménye hozzávetőlegesen 2 százalékponttal járult hozzá. A gazdaság visszaesését ugyanakkor fékezte a piaci és állami szolgáltatások hozzáadott értékének növekedése.

A részletes adatközlés szerint az ipari termelés volumene szeptemberben 7,2 százalékkal csökkent az előző év azonos időszakához képest. A szezonálisan és munkanaphatással igazított adatok alapján a termelés 5,7 százalékkal mérséklődött éves alapon. Az ipari kibocsátás szintje szeptemberben 0,7 százalékkal maradt el az előző hónapoz képest a szezonálisan és munkanaphatással igazított adatok szerint (3. ábra). Az ipari kibocsátás havi volumene 2022 szeptembere óta csökkenő trendet mutat és a 2021. szeptemberi szint alatt alakult idén szeptemberben.

Az ipari export volumene 5,0 százalékkal, az ipar belföldi értékesítése pedig 2,9 százalékkal csökkent az előző év azonos hónapjához képest. A legnagyobb súlyú járműgyártás kibocsátása 11,4 százalékkal mérséklődött éves alapon. A villamos berendezések gyártása 10,0 százalékkal esett vissza éves összevetésben. Az élelmiszer, ital és dohánytermék gyártása 0,7 százalékkal nőtt az előző év azonos időszakához képest, mind a hazai, mind a külpiaci eladások bővülésének köszönhetően. A gyógyszergyártás kibocsátása 12,4 százalékkal csökkent szeptemberben, míg a vegyi anyag és termékek gyártásában 6,1 százalékkal mérséklődött a kibocsátás éves bázison.

2024. szeptemberben 8,2 százalékkal csökkent az építőipari termelés volumene éves összevetésben. Az épületek építése 2,0 százalékkal, míg az egyéb építményeké 17,0 százalékkal

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

mérséklődött éves bázison. Szeptemberben a megkötött új szerződések volumene 2,7 százalékkal emelkedett. Ezen belül az épületek építésére kötött szerződések volumene 17,8 százalékkal kisebb, az egyéb építmények építésére vonatkozóké pedig 24,9 százalékkal nagyobb volt az egy évvel korábbinál. Az építőipari vállalkozások szeptember végi szerződésállományának volumene 36,0 százalékkal bővült éves alapon, ezen belül az épületek építésére vonatkozó szerződéseké 1,5, az egyéb építményekre vonatkozóké pedig 71,0 százalékkal emelkedett. Az egyéb építmények szeptember végi szerződésállománya 2024 júliusában ugrott meg, elsősorban a mohácsi Duna-híd építésére kötött nagyértékű szerződés miatt. Emellett az előző év azonos időszaki alacsony bázis is hozzájárult az egyéb építmények állományának éves alapú jelentős bővüléséhez.

2024 szeptemberében 1,7 százalékkal bővült a kiskereskedelmi forgalom volumene éves összevetésben. Az üzemanyagforgalom nélkül számított kiskereskedelem 3,2 százalékkal emelkedett a naptárhatástól megtisztított adatok alapján. Az üzemanyag-töltő-állomások forgalmának éves volumene 5,0 százalékkal mérséklődött. Havi bázison 1,4 százalékkal csökkent a forgalom, amire a KSH tájékoztatása szerint az árvízhelyzet is hatással volt. Az értékesítések volumene a 2022. végi szint közelében alakult szeptemberben a szezonálisan és naptárhatástól igazított adatok alapján. Az élelmiszer-kiskereskedelem 1,5 százalékkal emelkedett éves alapon szeptemberben. Emellett nőtt a textil, ruházat, lábbeli (+11,1 százalék), az online (+10,8 százalék), a gyógyszer, gyógyászati termék, illatszer (+6,7 százalék), a bútor, műszakcikk, vasáru (+3,9 százalék), valamint az iparcikk jellegű vegyes (+1,0 százalék) üzletek forgalma is. Szeptemberben az üzemanyag-forgalom (-5,0 százalék) mellett a könyv, számítástechnika (-1,7 százalék) termékcsoportban mérséklődtek az eladások.

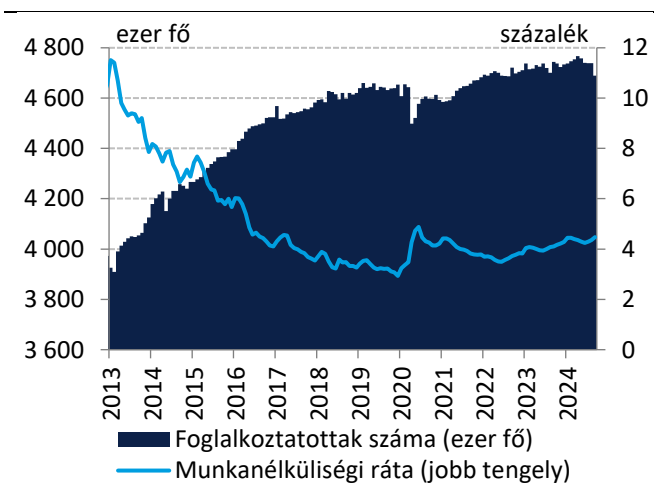
2024. szeptemberben az előzetes adatok szerint a külkereskedelmi termékforgalom egyenlege 1,2 milliárd eurós többletet mutatott. Az előző hónaphoz képest 790 millió euróval javult, míg az előző év azonos időszakához képest 187 millió euróval romlott az egyenleg. Az áfarezidensekkel korrigált egyenleg 456 millió eurós többletet mutatott, amivel 275 millió euróval alakult alacsonyabban, mint egy évvel ezelőtt. A külkereskedelmi termékforgalom 12 havi gördülő egyenlege az áprilisi historikus csúcstól elmaradt, és 11,9 milliárd eurós többletet mutatott szeptemberben. Az áfarezidensekkel korrigált gördülő egyenleg többlete enyhén tovább csökkent és 3,8 milliárd eurót tett ki. Szeptemberben az áruexport euróban számolt értéke 5,0 százalékkal csökkent, míg az áruimport euróban kifejezett nominális értéke 4,0 százalékkal mérséklődött éves alapon. Az augusztusi szinthez képest az

export értéke 1,5 százalékkal, az importé pedig 3,2 százalékkal csökkent szeptemberben.

A NAV online pénztárgépek inflációval korrigált forgalma szeptemberben 1,9 százalékkal volt magasabb az előző év azonos időszakához képest. Az online pénztárgépek nominális forgalma 4,9 százalékkal növekedett éves összevetésben. Szeptemberben a teherforgalom (+20,0 százalék) emelkedett, míg a közúti személyforgalom (-13,9 százalék) visszaesett. A villamosenergia-terhelés 4,3 százalékkal mérséklődött. A mozik látogatottsága 12,5, a vendéglátás forgalma pedig 13,2 százalékkal növekedett. A „munkanélküli segély” kifejezésre történő Google-keresések száma nőtt szeptemberben.

1.2.2. Foglalkoztatás

4. ábra: A foglalkoztatottak létszáma és a munkanélküliségi ráta



Megjegyzés: A foglalkoztatottak száma szezonálisan igazított adatok alapján.

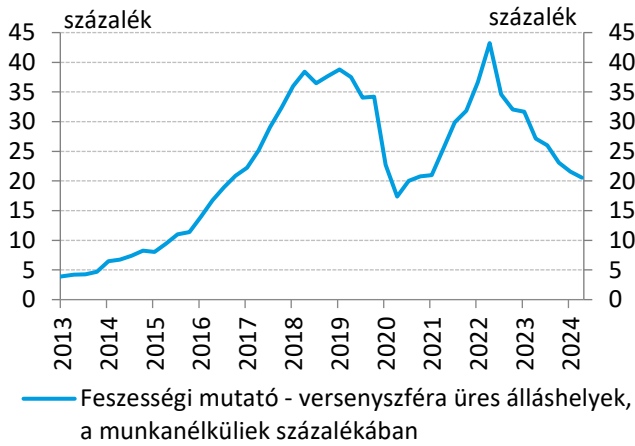
Forrás: KSH

A Munkaerő-felmérés adatai alapján 2024 szeptemberében a 15-74 éves foglalkoztatottak átlagos létszáma 4 millió 699 ezer fő volt, ami szezonálisan igazítva 21 ezer fővel alacsonyabb az augusztusi értékénél. A KSH aktuális publikációjában vezette át a 2022-es, vártnál alacsonyabb népszámlálási adatokat a foglalkoztatási és munkanélküliségi statisztikákban. Ennek eredményeképp a foglalkoztatottak számának szintje 20-30 ezerrel csökkent az elmúlt időszakra vonatkozóan. **A 2024. július-szeptemberi időszakban a foglalkoztatottak átlagos létszáma 4 millió 709 ezer főt tett ki, ami érdemben nem változott az előző év azonos időszakához képest.** Július-szeptember átlagában az elsődleges munkaerőpiacon dolgozók száma 7 ezer fővel emelkedett, a külföldön dolgozóké érdemben nem változott, a közfoglalkoztatottaké pedig 10 ezerrel csökkent.

A munkanélküliek száma 220 ezer fő volt szeptemberben, ami 17 ezer fővel több, mint az előző év azonos időszakában. Összességében a munkanélküliségi ráta 4,5 százalékon alakult (4. ábra). Szeptemberben a szezonálisan igazított adatok alapján a munkanélküliek száma 9 ezer fővel nőtt augusztushoz képest. A Nemzeti Foglalkoztatási Szolgálat (NFSZ) nyers adatai alapján 2024. szeptemberben 228 ezer, októberben pedig 226 ezer regisztrált álláskereső volt Magyarországon. Így nem történt érdemi változás az előző év azonos időszakához képest. A szezonálisan igazított adatok alapján 2024 októberében a regisztrált álláskeresők száma 2 ezer fővel csökkent szeptemberhez képest, így továbbra is alacsonyabb szinten alakul, mint a koronavírus-járvány kitörése előtti hónapokban.

A munkaerőpiac feszessége az elmúlt hónapokban enyhült (5. ábra). 2024 második negyedévében a versenyszférában 46,4 ezer betöltetlen álláshely volt, ami 15,6 százalékkal kevesebb, mint az előző év azonos időszakában és 5,0 százalékos csökkenést jelent az előző negyedévi szinthez képest. A munkaerő-kereslet a feldolgozóiparban és a piaci

5. ábra: A munkaerőpiaci feszességi mutató alakulása



Megjegyzés: Szezonálisan igazított negyedéves adatok.

Forrás: KSH, MNB-számítás

szolgáltatások esetében is csökkent az előző negyedévhez képest. A feldolgozóiparban 0,3 ezerrel kevesebb üres álláshely volt, mint 2024 első negyedévében. A piaci szolgáltató szektorban 28,3 ezer üres álláshely volt 2024 második negyedévében, ami 1,3 ezerrel alacsonyabb az előző negyedévi szintnél. Az állami szféra ágazataiban nem változott érdemben az üres álláshelyek száma az előző negyedévhez képest.

1.3. Infláció és bérek

2024 októberében a fogyasztói árak éves összevetésben 3,2 százalékkal emelkedtek. A maginfláció és az indirekt adóktól szűrt maginfláció egyaránt 4,5 százalékra mérséklődött. A bejövő adat a szeptemberi Inflációs jelentés előrejelzésének sávközepe és az elemzői várakozások konszenzusa alatt alakult. 2024 augusztusában a rendszeres (prémium nélkül számított) átlagkeresetek a nemzetgazdaságban 13,8 százalékkal, míg a versenyszférában 13,1 százalékkal emelkedtek éves alapon.

6. ábra: Az átlagkeresetek dinamikája a versenyszférában



Forrás: KSH adatok alapján MNB-számítás

1.3.1. Bérezés

2024 augusztusában a nemzetgazdaság bruttó átlagkeresete 13,1, míg a versenyszféráé 12,5 százalékkal emelkedett az előző év azonos időszakához képest. A rendszeres (prémium nélkül számított) átlagkeresetek a nemzetgazdaságban 13,8 százalékkal, a versenyszférában pedig 13,1 százalékkal emelkedtek éves alapon. A rendszeres kereset havi alapon 0,3 százalékkal nőtt. A prémiumkifizetések mértéke a rendszeres keresetek 5,4 százaléka volt, ami a tavalyi évi aránytól elmarad, ugyanakkor a korábbi években regisztráltat meghaladja.

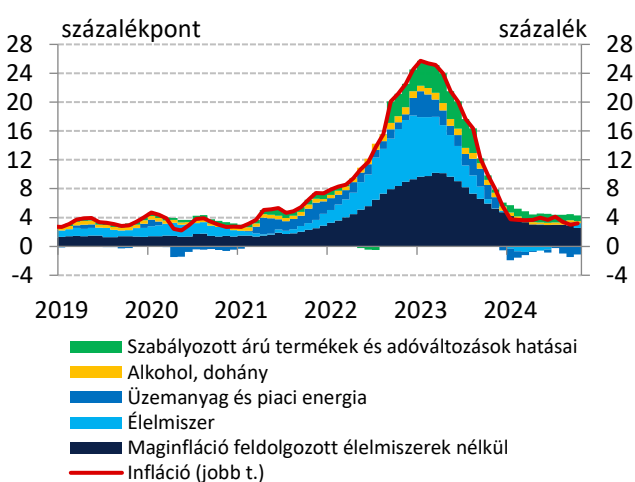
A szezonálisan igazított adatok alapján a versenyszférában a bruttó átlagkereset és a rendszeres átlagkereset dinamikája is gyorsult (6. ábra). A versenyszférán belül a nyers adatok alapján a piaci szolgáltatások bérdinamikája meghaladta a feldolgozóiparét. A feldolgozóiparban 12,1 százalékkal voltak magasabbak a bérek augusztusban az előző év azonos időszakához képest. A piaci szolgáltatások körében 12,4 százalékos növekedést regisztrált a KSH. A nemzetgazdasági ágazatok közül az építőiparban 14,6, a turizmusban 13,8, míg a kereskedelemben 12,8 százalékkal nőttek a bérek az előző év azonos időszakához képest.

1.3.2. Inflációs folyamatok

2024 októberében a fogyasztói árak éves összevetésben 3,2 százalékkal emelkedtek (7. ábra). A maginfláció és az indirekt adóktól szűrt maginfláció egyaránt 4,5 százalékra mérséklődött. Havi bázison a teljes fogyasztói kosár ára 0,1 százalékkal emelkedett, míg a maginflációs kosár ára nem változott. Az éves bázisú fogyasztóiár-index 0,2 százalékponttal nőtt az előző hónaphoz képest.

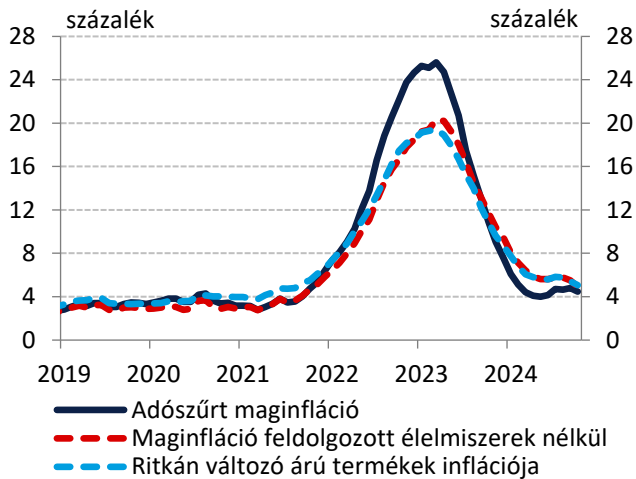
Az emelkedést az élelmiszerek és az üzemanyagok gyorsuló árdinamikája magyarázta, amit részben ellensúlyozott a piaci szolgáltatások mérséklődő éves áremelkedése. Az éves bázisú maginfláció lassulását a piaci szolgáltatások, ezen belül is elsősorban a telekommunikációs szolgáltatások előző hónaphoz viszonyított árcsökkenése okozta. Az iparcikkek éves inflációja 1,4 százalékra, a piaci szolgáltatások éves bázisú árindexe pedig 8,5 százalékra mérséklődött. Utóbbi főcsoport árai havi alapon 0,6 százalékkal csökkentek, ilyen mértékű mérséklődésre historikus összevetésben még nem volt példa ebben a főcsoportban. Ezt a kiugró adatot a

7. ábra: Az infláció dekompozíciója



Forrás: KSH adatok alapján MNB-számítás

8. ábra: Inflációs alapmutatók alakulása



Forrás: KSH adatok alapján MNB-számítás

mobiltelefon- és internetszolgáltatások 7 százalékos árcsökkenése magyarázta. A feldolgozatlan élelmiszerek ára 5,7, a feldolgozott élelmiszereké pedig 2,7 százalékkal emelkedett éves összevetésben. Az üzemanyagárak éves alapon 5,2 százalékkal mérséklődtek. A szabályozott árú termékek és szolgáltatások éves árindexe 0,8 százalék volt.

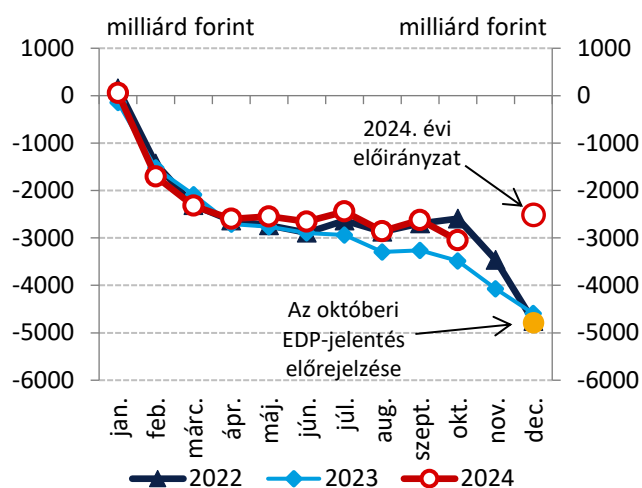
A bejövő adat a szeptemberi Inflációs jelentés előrejelzésének sávközepe és az elemzői várakozások konszenzusa alatt alakult. A medián 3,6 százalék volt, a várakozások 3,4 és 4,0 százalék között szóródtak.

Az MNB tartósabb inflációs tendenciákat megragadó éves bázison számított mutatói csökkentek októberben. A ritkán változó árú termékek inflációja 5,0 százalékon, a feldolgozott élelmiszerek nélkül számított maginfláció pedig 4,9 százalékon alakult (8. ábra).

1.4. Költségvetési és külső egyensúlyi folyamatok

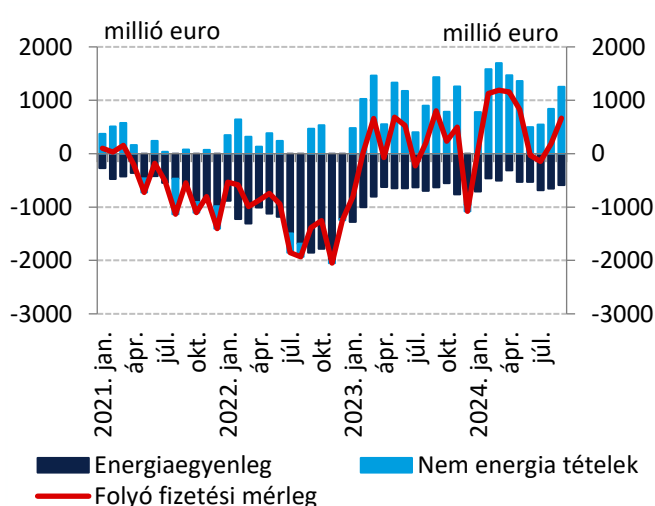
Az államháztartás központi alrendszere októberben 427 milliárd forintos hiánnyal zárt, ezzel az évkezdettől kumulált hiány 3050 milliárd forintra emelkedett. Ez az októberi EDP-jelentésben közel 4800 milliárd forintra megemelt éves pénzforgalmi hiánycél 64 százaléka. Októberben a központi alrendszer bevételei 137, míg kiadásai 341 milliárd forinttal nőttek éves alapon. Az év első kilenc hónapjában a folyó fizetési mérleg több mint 5 milliárd eurós többletet mutatott, a havi aktívum szeptemberben 0,7 milliárd euróra nőtt.

9. ábra: Az állami költségvetés évkezdettől kumulált pénzforgalmi egyenlege



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

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



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

1.4.1. Költségvetési folyamatok

Az államháztartás központi alrendszere októberben 427 milliárd forintos hiánnyal zárt, ami mintegy 200 milliárd forinttal magasabb az előző évi októberi hiánynál. Az évkezdettől kumulált hiány 3050 milliárd forintra emelkedett a hónap végére (9. ábra). Ez a tavalyi kumulált értéknél mintegy 440 milliárd forinttal alacsonyabb, és az októberi EDP-jelentésben közel 4800 milliárd forintra megemelt éves pénzforgalmi hiánycél 64 százaléka.

A központi alrendszer bevételei októberben 137 milliárd forinttal nőttek éves alapon. Az adó- és járulékbévételek 151 milliárd forinttal (7 százalékkal), míg az uniós bevételek 51 milliárd forinttal növekedtek. A munkát terhelő adók és járulékok 148 milliárd forinttal (16 százalékkal), a pénzügyi tranzakciós illetékbevételek pedig 18 milliárd forinttal (65 százalékkal) emelkedtek. A nettó áfabevételek 27 milliárd forinttal (4 százalékkal), a bruttó áfabevételek pedig 1 százalékkal nőttek éves alapon. A társasági különadó-bevételek 76 milliárd forinttal csökkentek tavaly októberhez képest, mivel a banki extraprofitadó esetében megváltoztak a befizetési határidők, így 2024-ben nem kellett a bankoknak októberben extraprofitadót fizetniük.

A költségvetési kiadások mértéke októberben 341 milliárd forinttal meghaladta az előző év azonos időszakos értékét. A növekményt elsősorban a költségvetési szervek és fejezetek nettó kiadásának 191 milliárd forinttal, valamint az egyes beruházásokat tartalmazó állami beruházási fejezet kiadásainak 109 milliárd forinttal magasabb havi értéke okozta. A nettó kamatkidadás 153 milliárd forinttal haladta meg a tavaly októberi szintet, elsősorban az e hónapban kamatot fizető nagybani kötvények állománynövekedése miatt. A kiadásnövekedést részben ellensúlyozta a lakossági rezsivédelmi kiadások mintegy 180 milliárd forintos mérséklődése.

1.4.2. Külső egyensúlyi folyamatok

2024 szeptemberében a folyó fizetési mérleg többlete közel 0,7 milliárd eurót tett ki, amivel az év első kilenc hónapjában az egyenleg összesen több mint 5 milliárd euró többletet mutatott (10. ábra). A szeptemberi többlet 667 millió euró volt, ami az előző havi értéknél 483 millió euróval magasabb egyenleget jelent, és csak enyhén marad el az egy évvel korábbi szintjétől. A külkereskedelmi

egyenleg éves mérséklődésében az áruegyenleg változása volt meghatározó. Az áruexport értékének éves összevetésben vett 6 százalékos meghaladó csökkenése az ipari termelés mérséklődése mellett következett be. Az áruimport 5 százalékos csökkenése részben az export mérséklődéséhez kötődött, miközben a kiskereskedelmi forgalom élénkülése ellentétesen hatott. Szeptemberben a jövedelemegyenleg hiánya jelentősen mérséklődött éves összehasonlításban, miközben az EU-val kapcsolatos egyenleg csökkenésének hatására a transzferegynleg is romlott.

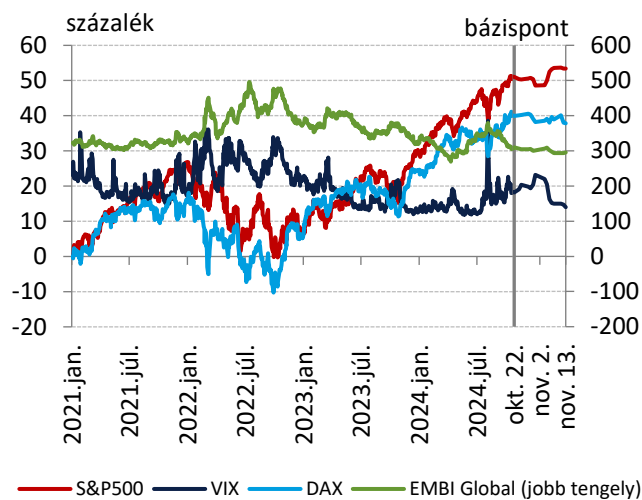
A pénzügyi mérleg adatai alapján a nettó közvetlentőke-befektetések kismértékben csökkentek, míg a nettó külső adósság tranzakcióból eredően szintén mérséklődött. A közvetlentőke-befektetések 0,2 milliárd eurós nettó kiáramlása mögött a külföldi vállalatok osztalékfizetése, valamint a hazai gazdasági szereplők kifizetése állt. A nettó külső adósság tranzakcióból eredő 0,3 milliárd eurós csökkenése főként a bankrendszerhez kötődött, miközben az állam mutatója nőtt.

2. Pénzügyi piacok

2.1. Nemzetközi pénzügyi piacok

Az előző kamatdöntés óta eltelt időszakban a kezdeti bizonytalanságot az amerikai választások után a fejlett piacokon a befektetői hangulat javulása követte, a dollár erősödött, a hosszú futamidejű kötvényhozamok emelkedtek, míg az olaj ára csökkent. A feltörekvő piacokkal szemben ugyanakkor erősödött a kockázatkerülés, ami az amerikai választásokat követően fokozottan jelentkezett.

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

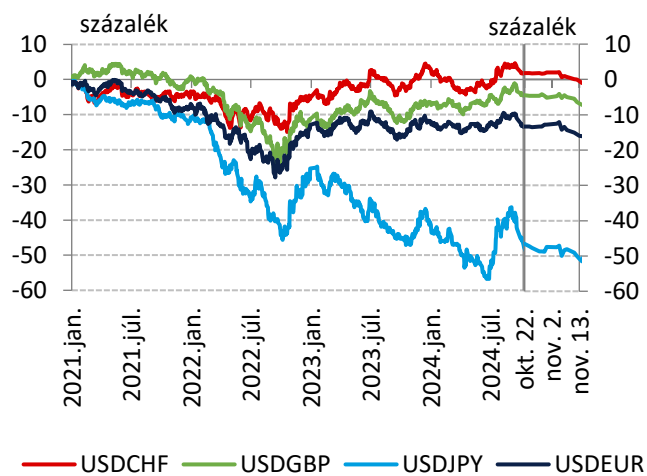


Megjegyzés: A részvényindexek (S&P500 és DAX) 2021. év elejéhez normálva.
Forrás: Bloomberg

Az előző kamatdöntés óta eltelt időszakban főként az amerikai választások befolyásolták a nemzetközi pénz- és tőkepiaci folyamatokat. Emellett a Federal Reserve novemberi kamatdöntése és a jegybank jövőbeli kamatpályájára vonatkozó várakozások felfelé tolódása alakította a befektetői hangulatot. Az amerikai választások kimenetele a várakozásokhoz képest gyorsabban körvonalazódott, ami összességében mérsékelte a piaci bizonytalanságot.

A fejlett piaci kockázati indikátorok a választások napjához közeledve jellemzően emelkedtek, majd azt követően jelentősen mérséklődtek. Az amerikai részvénypiaci volatilitást mérő VIX index így 15 százalék körül, míg az európai részvénypiaci volatilitást jelző Vstox index 18 százalék alatt alakult az időszak végén. A feltörekvő piaci kötvényfelárakat megragadó EMBI Global index 14 bázisponttal csökkent és a fejlett kötvénypiaci volatilitást jellemző MOVE index 20 bázisponttal mérséklődött az előző kamatdöntés óta (11. ábra).

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

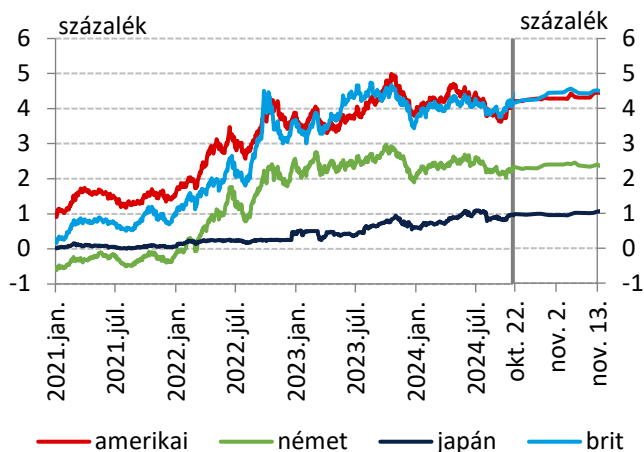


Megjegyzés: A pozitív értékek a változó (második) deviza erősödését jelentik.
Forrás: Bloomberg

Az amerikai tőzsdeindexek emelkedtek, míg az európai indexek jellemzően mérséklődtek az időszak során. A meghatározó amerikai tőzsdeindexek összességében 2,2-6,8 százalékkal emelkedtek, a növekedés jelentős része a választásokat követően realizálódott. Az irányadó európai tőzsdeindexek 2,1-4,2 százalékkal mérséklődtek. Az ázsiai indexek közül a kínai indexek emelkedtek, míg a japán, a koreai és az indiai indexek mérséklődtek. A feltörekvő piaci tőzsdék alakulását tükröző MSCI index 3,9 százalékkal mérséklődött.

Az amerikai választásokat követően a dollár jelentősen erősödött a fejlett piaci devizákkal szemben (12. ábra). A választások napjához közeledve a dollár az euróhoz képest folyamatosan gyengült, elérve az 1,093-as szintet. Az eredményeket követő napokban – a Federal Reserve kamatcsökkentésével párhuzamosan – azonban a dollár jelentős, összességében 3 százalékos erősödést mutatott, elérve a 1,06-os szintet. A fejlett piaci devizákkal szemben összességében 1,0-2,4 százalékkal értékelődött fel a dollár az időszak során.

13. ábra: Fejlett országok hosszú hozamainak alakulása

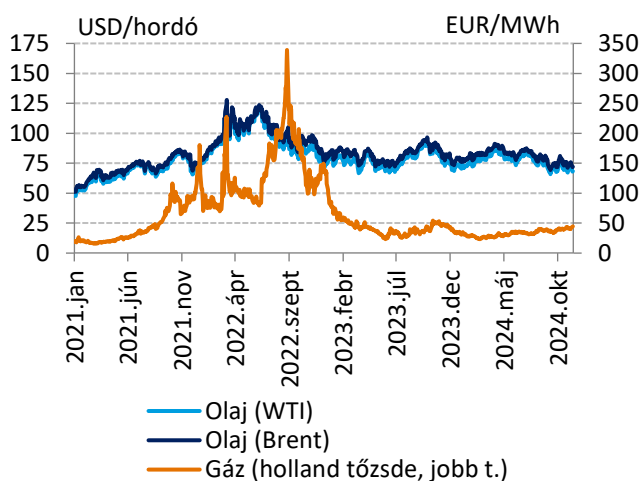


Forrás: Bloomberg

A fejlett és feltörekvő piaci hosszú hozamok esetében jellemzően hozamemelkedés ment végbe az előző kamatdöntés óta (13. ábra). Az amerikai tízéves hozam az előző kamatdöntés óta 23 bázisponttal nőtt és ismét a 4,4 százalékos szint fölé emelkedett, míg a német hosszú hozam 10 bázisponttal, a japán pedig 9 bázisponttal emelkedett. A régiós országok tízéves állampapírhozamai 3-15 bázisponttal nőttek.

A nyersanyagárak jellemzően csökkentek az előző kamatdöntés óta, ugyanakkor a gázárak emelkedtek. A Bloomberg nyersanyagár-indexe 2,6 százalékkal csökkent az időszak során. A csökkenéshez legnagyobb részt az ipari fém (4,5 százalékos) és az energia (2,8 százalékos) alindexek mérséklődése járult hozzá. Az energiapiacra az olajárak volatilisen alakultak. November első hetében az amerikai nyersolaj készletek visszaesése, az OPEC+ tervezett kitermelés-növelésének ismételt elhalasztása, valamint az amerikai elnökválasztás okozta bizonytalanság következtében az olaj világgpiaci ára emelkedett. Az időszak végén az ellátási kockázatok enyhülése, illetve a Trump-elnökség lehetséges hatásai ismét lefelé irányuló nyomást gyakoroltak az olajpiacra. A Brent típusú olaj ára összességében 5,5 százalékkal 72 dollár közelébe csökkent, amivel párhuzamosan a WTI 68 dollár közelébe mérséklődött az előző kamatdöntés óta (14. ábra). Az európai gázárak 8,7 százalékkal kerültek feljebb az előző kamatdöntés óta.

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

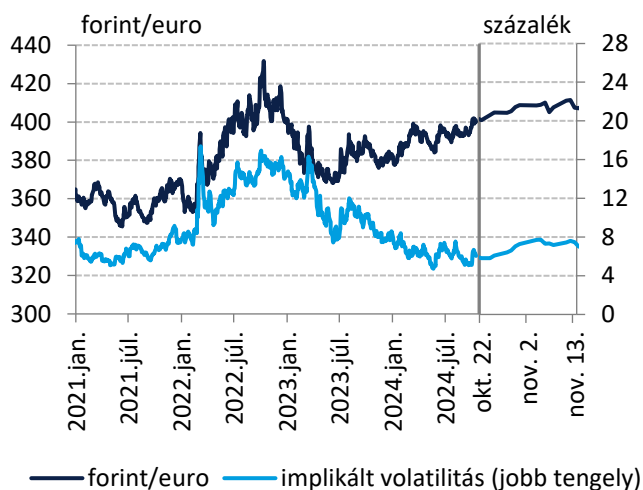


Forrás: Bloomberg

2.2. Hazai pénzügyi mutatók alakulása

A forint az euróval szemben gyengült az októberi kamatdöntés óta. Az állampapírpiazi hozamok jellemzően emelkedtek, különösen a rövidebb futamidők esetében. A 3 hónapos BUBOR 11 bázisponttal 6,51 százalékra emelkedett. Az államkötvény-aukciókon jellemzően erős, míg a diszkontkincstárjegy-aukciókon mérsékelt volt a kereslet.

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



Forrás: Bloomberg

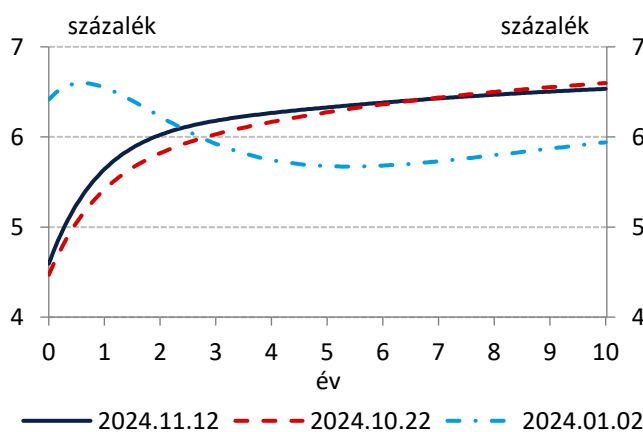
A forint az euróval szemben az októberi kamatdöntés óta megközelítőleg másfél százalékkal gyengült (15. ábra). Az októberi kamatdöntést követően kezdetben a forint fokozatosan, összesen 2,7 százalékot gyengült. A forint gyengülése mögött az amerikai választásokkal kapcsolatos fejlemények, a várakozásoknál kedvezőtlenebb harmadik negyedéves magyar növekedési adat, valamint a hazai fiskális és monetáris politikai kilátásokkal kapcsolatos bizonytalanságok álltak. A választásokat követően a globális befektetői hangulat jelentősen javult, ezzel párhuzamosan a forint egészen a 404-es szintig erősödött. Az időszak végén a dollár erősödésével párhuzamosan a feltörekvő piaci devizák – köztük a forint is – ismét leértékelődtek. A régiós devizák közül a lengyel zloty és a cseh korona is gyengült, ugyanakkor a forintnál kisebb mértékben: a cseh korona 0,2 százalékkal, a zloty pedig 0,5 százalékkal értékelődött le az euróval szemben.

A monetáris transzmisszió szempontjából lényeges 3 hónapos BUBOR az előző kamatdöntés óta 11 bázisponttal 6,51 százalékra nőtt.

Az állampapírpiazi hozamgörbe rövidebb szakasza feljebb tolódott (16. ábra). A hozamgörbe 1 év körüli szakasza 20-25 bázisponttal, a középső szakasza pedig átlagosan 10 bázisponttal felfelé tolódott, míg a hosszú szakasza 10-20 bázisponttal lejjebb került.

Az előző kamatdöntés óta az államkötvény-aukciókon jellemzően erős, míg a diszkontkincstárjegy-aukciókon mérsékelt volt a kereslet. A vizsgált időszak során az államkötvény-aukcióra benyújtott ajánlatok mennyisége jelentősen meghaladta az előzetesen felajánlott mennyiséget, így az Adósságkezelő több esetben a meghirdetettnél nagyobb mennyiséget fogadott el. Az 5, 7 és 10 éves papírok esetében különösen magas volt a lefedettség, míg a DKJ-aukciók esetében novemberben átlagosan a benyújtott ajánlatok a felajánlott mennyiség alatt maradtak.

16. ábra: Az azonnali állampapír-hozamgörbe elmozdulása

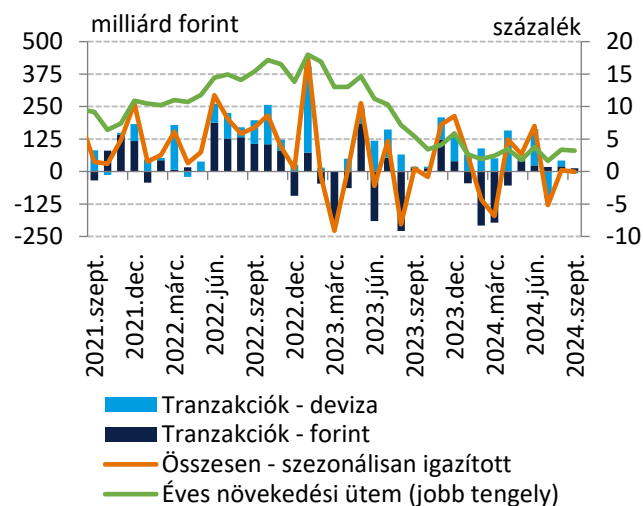


Forrás: Bloomberg

3. Hitelezési feltételek

A vállalati hitelállomány 2024 szeptemberében 5 milliárd forinttal növekedett, így a hitelállomány éves növekedési üteme az augusztusi 3,4 százalékról 3,2 százalékra lassult. Emellett a háztartási hitelállomány 91 milliárd forinttal bővült a tranzakciók eredőjeként, ezzel az állomány éves növekedési üteme az augusztuséhoz képest 0,6 százalékponttal emelkedve 7,9 százalékot ért el.

17. ábra: Nem-pénzügyi vállalatok nettó hitelfelvétele



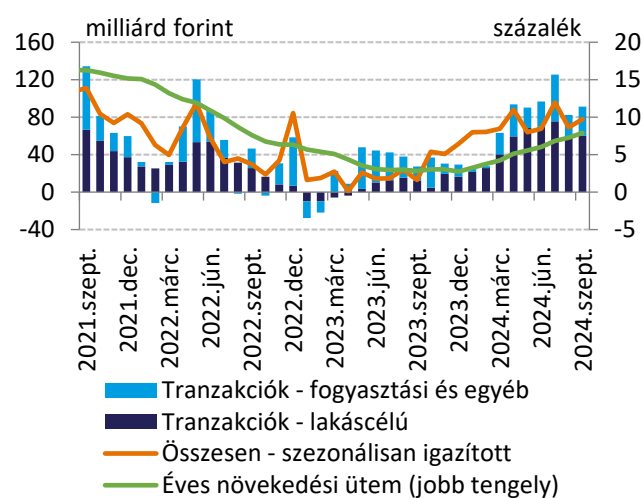
Forrás: MNB

A vállalati hitelállomány 2024 szeptemberében 5 milliárd forinttal növekedett, a forintheitek 13 milliárd forintos bővülésének és a devizahitelek 8 milliárd forintos mérséklődésének következtében. A hitelállomány éves növekedési üteme ezzel az augusztusi 3,4 százalékról 3,2 százalékra lassult (17. ábra). A hitelintézetek a hónap során 217 milliárd forint összegben kötöttek új, nem folyószámla-jellegű hitelszerződéseket, ami a tavalyi év azonos periódusához képest 32 százalékkal alacsonyabb volument jelent. Az új kibocsátáson belül az egyedi nagyügyletek (5 milliárd forint feletti ügyletek) 76 milliárd forintot tettek ki, amely részesedés jelentősen alacsonyabb az elmúlt egy év átlagánál.

Szeptemberben a háztartási hitelállomány 91 milliárd forinttal bővült a tranzakciók eredőjeként, ezzel az állomány éves növekedési üteme az augusztuséhoz képest 0,6 százalékponttal emelkedve 7,9 százalékot ért el (18. ábra). A háztartási új hitelszerződések 264 milliárd forintos volumene az alacsony bázis következtében 80 százalékkal haladta meg az előző év azonos időszakában regisztrált értéket, ezen belül az újonnan kihelyezett lakáshitelek volumene éves összehasonlításban 122 százalékkal emelkedett. A januártól elérhető CSOK Plusz programban 1000 darab szerződéskötés történt szeptemberben, 27 milliárd forint értékben, ami a havi lakáshitel-kibocsátás 24 százalékát tette ki.

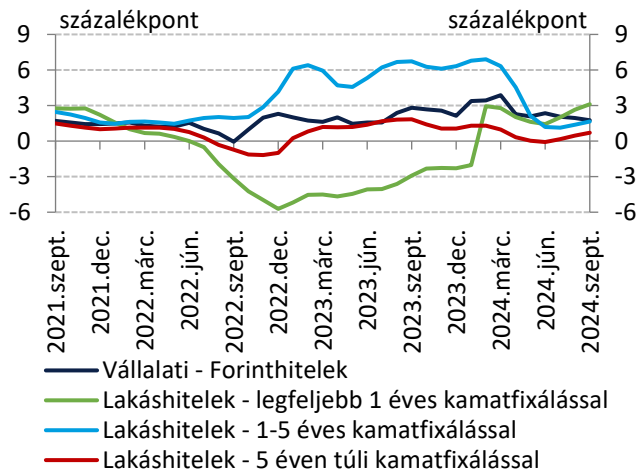
A vállalati forintheitek simított kamatfelára az előző hónaphoz képest 18 bázisponttal csökkent, így 1,77 százalékpontot tett ki 2024 szeptemberében (19. ábra). A lakáshitelek esetében az 5 éven túli kamatfixált termékek felára 26 bázisponttal emelkedett, így 0,71 százalékpontot tett ki a vizsgált időszak végén.

18. ábra: Háztartások nettó hitelfelvétele



Forrás: MNB

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