

Mi történt a héten?

Hazai hírek

- **A várakozásunkat némileg alulmúlva, 3,7%-ra emelkedett az infláció** éves üteme áprilisban. A havi árváltozás +0,7%-os volt, ugyancsak kismértékben alulmúlva 0,8-0,9%-os várakozásunkat. **A maginfláció mérséklődött**, ugyanakkor némileg az általunk várt 4% felett, 4,1%-on alakult éves összehasonlításban. A dezinflációs folyamat az általunk vártnak megfelelően már áprilisban megtört, **májusban** pedig az valószínűsíthető, hogy **jelentősen 4% fölé emelkedik az éves inflációs index, azaz ismét kikerülhet az MNB inflációs célsávjából**. A bázishatás innentől kezdve már nem fog segíteni, miközben a beinduló lakossági fogyasztás sem támogatja a dezinfláció folytatódását. **Továbbra is tartjuk előrejelzésünket, miszerint éves átlagban 4,1% lehet az idei inflációs ráta**. Az év hátralévő részében jellemzően 4% feletti éves inflációs adatokat várunk, decemberre pedig 5% körüli éves drágulás prognosztizálható. A 3%-os jegybanki inflációs cél stabilan fenntartható elérése legkorábban 2025-ben várható, de az éves átlagos infláció még ekkor is 3% fölötti lehet. **Az áprilisi inflációs adatok véleményünk szerint ugyanakkor nem veszélyeztetik a kamatcsökkentés folytatását, amely a júniusi kamatdöntést követően 6,75%-ra csökkenő jegybanki alapkamatot jelenthet.**
- **1,5 milliárd euró volt a termék-külkereskedelmi többlet márciusban** a KSH előzetes adatai szerint. Az előző hónaphoz viszonyítva a külkereskedelmi termékforgalom szintje az exportoldalon 4,0, az importoldalon 3,0%-kal csökkent, míg **az előző év azonos időszakához képest 15 és 20%-os volt az export és az import visszaesése**. A következő hónapokban a hazai fogyasztás fellendülése megnövelheti az import mértékét, azonban az export fellendülésére még nem számítunk a gyenge külső konjunktúra végett, így **a továbbiakban már a külkereskedelmi egyenleg is romlást mutathat az év eleji jelentős szufficithez képest.**
- **4,2%-kal nőtt a kiskereskedelmi forgalom volumene márciusban** az előző év azonos időszakához viszonyítva a kiigazított adatok szerint. Az élelmiszer- és élelmiszer jellegű vegyes üzletekben 5,7, az üzemanyag-kiskereskedelemben 3,3, a nem élelmiszer-kiskereskedelemben 0,6%-kal bővült az értékesítés naptárhatástól megtisztított volumene. **Az előző hónaphoz képest 2,0%-os volt a volumennövekedés** a kiigazított adatok szerint, ebben azonban vélhetően szerepet játszottak a húsvét előtti nagybevásárlások is – amit a kiigazítással részben igyekszik tompítani a statisztikai hivatal. A KSH a korábbi adatokat is felülvizsgálta, az előző hónapban közölt februári 0,6%-os hó/hó alapú visszaesést 0,3%-os csökkenésre revideálta. **A friss és felülvizsgált adatokból azt láthatjuk, hogy a fogyasztás fellendülése** – bár a tavalyi várakozásainkhoz képest később – **megkezdődött, ami a motorja lehet az idei éves gazdasági növekedésnek.**
- **10,4%-kal csökkent az ipari termelés márciusban** az előző év azonos időszakához képest a nyers adatok szerint. **A munkanaphatástól megtisztított adatok csak 2,8%-os volumencsökkenést mutattak** éves alapon, a jelentős eltérés oka, hogy idén márciusban hárommal kevesebb munkanap volt, mint tavaly. A következő hónapokban még gyenge maradhat a hazai ipar teljesítménye, az ágazat rossz teljesítményét főként az exportpiacok gyenge kereslete okozza. A gazdaság megközelítőleg negyedét kitevő hazai ipar az idei év második felében már megkezdheti a fellendülést az élénkülő belső és külső keresletnek köszönhetően és idén meghaladhatja a 3%-ot is az ipari termelés éves alapú bővülése.

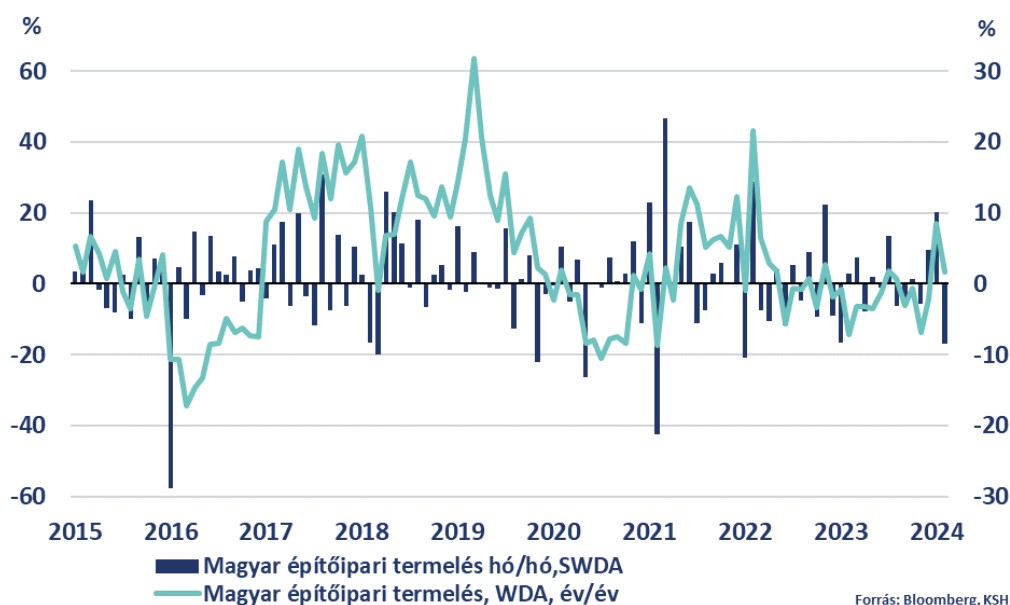
Mire figyelünk a jövő héten?

Szerdán betekintést nyerhetünk az építőipar márciusi helyzetébe

Februárban az építőipari termelés volumene a nyers adatok szerint 3,2%-kal nőtt az egy évvel korábbihoz képest, míg az előző hónaphoz viszonyítva, munkanaphatással és szezonalitással kiigazítva 8,5% volt a visszaesés. Épületek főcsoportban 2,8%-kal, az egyéb építmények - infrastrukturális beruházások - esetében pedig 4,4%-kal volt magasabb a termelés.

A megjelent februári adatból látszik, hogy a januárban tapasztalt kiugrás nem maradt tartós, a januárban tapasztalt megugrás oka lehetett, hogy a decemberi számlázások jelentős része eltolódott a következő hónapra. A váratlan pozitív korrekciót mutató építőipari adatok alapján még nem szabad messzemenő következtetéseket levonni, a hónapról-hónapra igen változékony számokat produkáló iparág lefelé tartó trendjének fordulópontjáról csak a későbbi időszakok adatainak ismeretében lehet beszélni.

Építőipari termelés alakulása

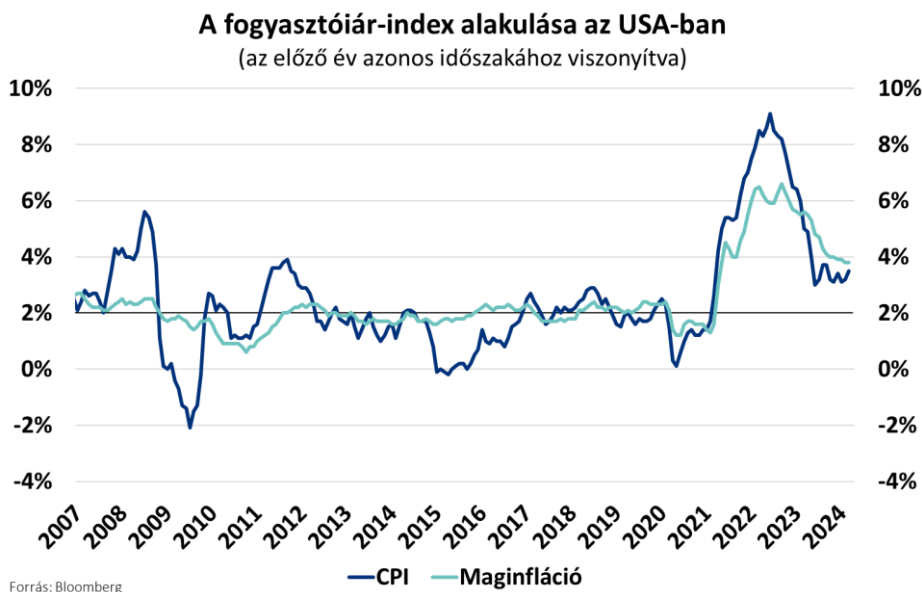


2023-ban az építőipar nehezek volt a gazdasági növekedésben, a negyedik negyedévben 7,4%-kal csökkent az iparág teljesítménye 2022 Q4-hez képest. **Az ágazat visszaesését az alacsony rendelésállomány okozta,** amit egyrészt a visszaeső állami beruházások és az uniós források hiánya okozott, másrészt pedig a magas kamatkörnyezet és a gazdaság gyenge teljesítménye a beruházások elhalasztására ösztönözte a vállalatokat. Továbbá a sok éve nem látott kamatszintek a hitelezés visszaszorulásán, valamint a lakáspiac visszaesésén keresztül visszafogták a lakásépítéseket is. **Az idei év még nem lesz pozitív az ágazat számára, míg 2023 a csökkenés éve volt, addig 2024 a stagnálás éve lehet, az európai trendekkel összhangban.**

Szerdán jön az áprilisi amerikai inflációs adat is

Márciusban, az egymást követő harmadik hónapban is magasabban alakult az infláció a várakozásoknál, 3,5%-kal nőttek az amerikai fogyasztói árak az előző év azonos időszakához képest. Havi szinten 0,4%-os volt az átárázódás, amit főként az benzinárak 1,7%-os és a szállítási szolgáltatások árának 1,5%-os emelkedése hajtott, azonban a fogyasztói kosárban legnagyobb súllyal szereplő lakhatási költségek növekedési tendenciája sem torpant meg. Ugyanakkor arra számítunk, hogy év/év alapon a lakhatási szolgáltatások inflációja az elmúlt hónapok ütemében enyhülhet a következő hónapokban ([Az amerikai infláció csökkenésre van ítéelve - Monitor blog](#)).

Az infláció emelkedésének hatására romlott a befektetők kamatvágási optimizmusa, a határidős piacok árazása alapján már csak szeptemberre várják a kamatcsökkentési ciklus kezdetét. A Fed májusi kamatdöntő ülését követően a **Fed elnöke is kiemelte, egyelőre nem látják biztosítottak az inflációs cél teljesülését**, az elmúlt hónapok inflációs adatai meglepetést jelentettek, de hozzátette, a hosszú távú inflációs kilátások továbbra is kedvezőek. **Áprilisban a várakozások szerint a fogyasztói árak havi emelkedése 0,4%-os maradhat**, amiben szerepet játszik, hogy a kaliforniai gyorséttermek árakat emeltek, az állami, szektorban végrehajtott béremelések nyomán. **Éves szinten 3,5%-ról 3,4%-ra mérséklődhet a mutató az elemzői konszenzus szerint. A tisztított maginfláció havi szinten 0,3%-os lehet (előző: 0,4%), míg éves szinten 3,6%-ra mérséklődhet (előző: 3,8%).**



A Fed jelzése szerint **kamatcsökkentéshez az inflációs folyamatokban történő érdemi haladás vagy a munkaerőpiac lassulása vezethet, de minden a beérkező adatoktól függ, azok teljességét veszik figyelembe**, majd Powell nem bocsátkozott találgatásokba a kamatcsökkentések mértékét firtató kérdésre. Úgy látjuk, a várt feletti inflációs adatok miatt tovább tarthat a célok elérése, de a kamatcsökkentések továbbra sem kerültek le a napirendről, Powell jelzései szerint sem (a közlemény és Powell szavai is inkább galamb hangvételűek maradtak). **Mi továbbra is azzal számolunk, hogy a Fed júliusban vagy szeptemberben meglépheti az első kamatcsökkentést, amit további két lazító lépés követhet 2024-ben.**

TECHNIKAI ELEMZÉS
EUR/USD

A múlt heti technikai összefoglalóban szerepelt, hogy az 1,075-ös szint áttörése után tovább gyengülhet a dollár. Az ellenállást áttörte az árfolyam, így megnyílt a tér az 1,087-nél húzódó ellenállásig. Rövidtávon a dollár tovább gyengülhet az euróval szemben, de több hónapos időtávban a dollár erősödő trendben mozog, így továbbra is számítani lehet arra, hogy rövidtávon kialakulhat egy alacsonyabb csúcspont, amelyet ismét az árfolyam csökkenése követhet.

EUR/HUF

Az elmúlt hetekben a forint erősödését valószínűsítettük a technikai kép alapján, ez a forgatókönyv eddig megvalósult, az említett 388 forintos támaszt is elérte az árfolyam. Ez egy erős szint, de jelenleg nagy lendülettel erősödik a hazai fizetőeszköz az euró ellenében, így számítani lehet a 388-as támasz törésére. Ebben az esetben egy újabb erősödő hullám következhetne, és megnyílna a tér a 382-es támaszig.

Technikai elemzés chartok forrás: Investing.com

A technikai elemzést Rácz Balázs szenior tőkepiaci elemző készítette.

Az elemzés készítői:

Árokszálási Zoltán, CFA
Elemzési Centrum vezető
arokszallasi.zoltan@mbhbank.hu

Balog-Béki Márta
Szenior tőkepiaci elemző
balog-beki.marta@mbhbank.hu

Cserép Máté
Gyakornok
cserep.mate@mbhbank.hu

JOGI NYILATKOZAT

1. Jelen kiadványt az MBH Bank Nyrt. (székhely: 1056 Budapest, Váci u.38.; cégjegyzékszám: Fővárosi Törvényszék Cégbírósága, Cg. 01-10-040952; tev. eng. sz.: III/41.005-3/2001.; a Budapesti Értéktőzsde tagja; felügyeleti hatóság: Magyar Nemzeti Bank 1013 Budapest, Krisztina körút. 55. sz.; továbbiakban: a Bank) készítette.
2. Jelen kiadvány a 2014/65/EU irányelv, és a Bizottság (EU) 2017/565 felhatalmazáson alapuló rendelete alkalmazásában marketingközleménynek minősül. Felhívjuk a figyelmet arra, hogy a jelen kiadvány nem minősül a Bizottság (EU) 2017/565 felhatalmazáson alapuló rendelete szerint a befektetéssel kapcsolatos kutatás követelményeinek megfelelő befektetési elemzésnek. A jelen dokumentumban közölt megállapítások nem objektív és nem független magyarázatot tartalmaznak. Felhívjuk a figyelmet arra, hogy a jelen marketingközleménynek minősülő dokumentum nem a befektetéssel kapcsolatos kutatás függetlenségének előmozdítását célzó jogi követelményeknek megfelelően készült és nem érinti a befektetéssel kapcsolatos kutatás terjesztését, közzétételét megelőző kereskedelemre vonatkozó tilalom. A kiadványban foglalt adatok tájékoztató jellegűek, és a jelen tájékoztatás nem teljes körű.
3. A jelen kiadványban szereplő információk nem minősülnek vételi vagy eladási ajánlatnak, sem befektetési tanácsadásnak, sem befektetésre, jegyzésre, szerződéskötésre vagy kötelezettségvállalásra történő ösztönzésnek, felhívásnak, ajánlattételnek, továbbá nem minősül adótanácsadásnak. A tájékoztatás nem teljes körű, a kiadványban foglalt adatok tájékoztató jellegűek. A kiadvány nem minősül befektetési tanácsadásnak, abban az esetben sem, ha a dokumentum bármely része egyes pénzügyi eszköz vonatkozásában annak lehetséges árfolyam-, hozam-alakulásával kapcsolatos ismertetést tartalmaz. Jelen dokumentum nem veszi figyelembe az egyes befektetők egyedi igényeit, körülményeit és céljait, így személyre szóló ajánlás hiányában nem minősül befektetési tanácsadásnak.

A Bank kizárja a felelősségét a kiadványban foglaltak esetleges befektetési döntésként való felhasználásáért, a konkrét egyedi befektetési döntésekért, az ebből eredő következményekért, így nem vállal felelősséget a befektető ezen kiadványban foglaltak alapján hozott döntései következtében, vagy őt azzal bármilyen egyéb összefüggésben érő esetleges károkért, veszteségeikért.

4. A kiadványban szereplő információk hitelesnek tartott forrásokon alapulnak, azonban az információk valódiságáról, pontosságáról, helytállóságáról és teljességéről a Bank biztosítékot nem kapott, ezért a dokumentumban leírtak teljességével és pontosságával kapcsolatban sem a dokumentum készítői, sem a Bank felelősséget nem vállalnak. A kiadványban megjelölt tartalmak és vélemények a kiadványt készítő szakembereknek, a kiadvány elkészítésének időpontjában fennálló piaci körülmények alapján kialakított, megítélését tükrözik, amelyek újabb információk, a piaci viszonyok, gazdasági körülmények változása esetén külön értesítés és figyelmeztetés nélkül megváltozhatnak. A Bank fenntartja a jogot, hogy a jövőben előzetes értesítés nélkül módosítsa a jelen dokumentumban foglalt megállapításokat.
5. Az árfolyamok, hozamok, egyéb adatok múltbeli alakulásából nem lehetséges a jövőbeni árfolyamokra, hozamra, illetőleg teljesítményre vonatkozó egyértelmű és megbízható következtetéseket levonni. A befektetőknek önállóan (vagy független szakértő igénybevételével) kell felmérniük és megérteniük az egyes pénzügyi eszközök és befektetési szolgáltatások lényegét, valamint kockázatait. Javasoljuk, hogy a befektetők a befektetésre vonatkozó döntés meghozatala előtt az adott pénzügyi eszközre és a befektetési szolgáltatásra vonatkozó üzletszabályzatot, tájékoztatót, egyéb szerződéses feltételeket, hirdetményeket, kondíciós listát figyelmesen olvassák el, mert csak ezen dokumentumok és információk ismeretében dönthető el, hogy a befektetés összhangban áll-e a befektető kockázattűrő képességével és befektetési céljaival, továbbá körültekintően mérlegelje befektetése tárgyát, kockázatait, a díjakat, költségeket és a befektetésekből származó esetleges veszteségeket, károkat! Javasoljuk továbbá, hogy tájékozódjon a termékkel, befektetéssel kapcsolatos adójogi és egyéb jogszabályokról, valamint a befektetésre vonatkozó döntésének meghozatalát megelőzően forduljon munkatársainkhoz, vagy keresse fel banki tanácsadóját!

További tájékoztatás elérhető a Bank fiókjaiban, valamint az mbhbank.hu honlapon.

6. A Bank jogosult a kiadványban szereplő eszközök vonatkozásában árjegyzési, egyéb befektetési szolgáltatási tevékenységet vagy kiegészítő szolgáltatást nyújtani. A Bank továbbra is jogosult jóhiszeműen és a piacképzés szokásos módja szerint a jelen dokumentumban szereplő pénzügyi eszközök vonatkozásában kereskedelemre, ügyletkötésekre vagy kereskedelemre árjegyzőként az árjegyzés szokásos menete szerint, valamint egyéb befektetési tevékenységet vagy kiegészítő szolgáltatást, illetve egyéb pénzügyi vagy kiegészítő pénzügyi szolgáltatást nyújtani a kibocsátónak és egyéb személyeknek.
7. A Bank rendelkezik a befektetési szolgáltatási tevékenységekkel kapcsolatosan potenciálisan felmerülő összeférhetetlenségi helyzetek leírására, illetve az ilyen helyzetek kezelésére vonatkozó Összeférhetetlenségi Politikával, illetve a bank-és értékpapírtitoknak minősülő adatok kezelésére és átadására vonatkozó belső szabállyal.
8. Jelen kiadvány a szerzői jogról szóló 1999. évi LXXVI. törvény szerinti védelem alatt áll, ezért kizárólag a Bank előzetes írásbeli engedélyével lehet azt többszörözni, terjeszteni, egyéb módon nyilvánosságra hozni, valamint felhasználni. A Bank valamennyi szerzői joga alapuló jogát fenntartja.
9. Ezt az üzenetet azért kapta, mert korábban feliratkozott hírlevelünkre vagy hozzájárult ahhoz, hogy Önt a Bank marketingcélú üzenetekkel megkeresse. Amennyiben a továbbiakban nem kíván tájékoztatást kapni az MBH Banktól, megadott hozzájárulását bármikor ingyenesen visszavonhatja. A vonatkozó adatkezelésekről, illetve az Önt megillető jogokról, azok gyakorlásának módjáról, valamint a jogorvoslati lehetőségekről további tájékoztatást az mbhbank.hu honlapon található adatvédelmi irányelvekben, illetve az [Adatkezelési Tájékoztatóban](#), valamint a 06 80 333 660-as zöld számon kaphat. Amennyiben nem kíván a továbbiakban híreket, üzleti ajánlatokat kapni, hozzájárulását bármikor ingyenesen visszavonhatja a telebankar@mbhbank.hu e-mail címen, illetőleg a 06 80 333 660-as zöld számon. Hozzájárulását visszavonhatja postai úton is az MBH Bank Nyrt., 1134 Budapest, Kassák Lajos u. 16-18. címére küldött nyilatkozatával, amelyen kérjük, hogy jól olvashatóan tüntesse föl nevét, lakcímét és azt, hogy a közvetlen üzletszerzési célú (direkt marketing) megkeresések tiltását kéri.

Az adatkezelésre vonatkozó tájékoztatás és az adatkezelési irányelvek elérhető a bankfiókokban és az mbhbank.hu honlapon.

10. Az alkalmazott értékelési eljárások:

Technikai elemzés: A technikai elemzés egy pénzügyi instrumentum múltbeli árfolyammozgásaiból készített grafikon alapján vonhatók le következtetések az árfolyam jövőbeli irányát illetően. A technikai elemzés az instrumentum várható mozgásával kapcsolatos előrejelzéseket fogalmaz meg. Ehhez számos eszköztár áll rendelkezésre, de alapvetően négy fő csoportot lehet megkülönböztetni. A japányertya- és trendelemzést, a grafikonokon vizsgált alakzatokat és a matematikai formulából álló indikátorokat.

11. A jelen kiadvány a kiadása időpontjában érvényes.

A kiadvány elkészítésének időpontja: 2024. 05. 10. 10:00