

Mi történt a héten?

Hazai hírek

- **Az előző év azonos időszakához képest 6,3%-kal**, februárhoz képest pedig 2,8%-kal **csökkent az építőipari termelés volumene márciusban** a kiigazított adatok szerint. Az építményfőcsoportok közül az épületek építésének termelése 10,0%-kal csökkent, az egyéb építményeké 0,8%-kal bővült. A kilátásokat segíti, hogy a megkötött új szerződések volumene az előző év márciusához képest 19,4%-kal nőtt. 2024 első negyedében az építőipar termelői árai 6,7%-kal nőttek, az építőipari termelés volumene pedig 2,3%-kal emelkedett az előző év azonos időszakához viszonyítva.
- **Gyenge márciusi adatokat hozott az ipar:** A szektor termelési volumene a szezonálisan és munkanappal kiigazított adatok szerint 3,0%-kal elmaradt az előző havitól, éves alapon munkanaphatástól megtisztítva 2,8%-kal csökkent. Kiigazítás nélkül az éves alapú visszaesés 10,4%-os volt, de ebben szerepet játszott a márciusra eső ünnepnapok száma (hárommal kevesebb munkanap). A részletes adatok alapján a feldolgozóipari alágak mindegyikében visszaesett a termelés, a legnagyobb mértékben a gép, gépi berendezés gyártásában. A magyar ipar exportkitettsége miatt erősen függ a nemzetközi környezettől (leginkább Németországtól), így amíg az európai konjunktúra nem mutat növekedést, addig itthon sem várhatunk számottevő javulást az iparágtól.
- **Megjelent az Európai Bizottság friss tavaszi gazdasági előrejelzése**, amely az idei évre 2,4%-os gazdasági fellendülést vár 4,1%-os átlagos infláció, 5,4%-os költségvetési hiány és 74,3%-os bruttó államadósság mellett a magyar gazdaságra.

Nemzetközi hírek

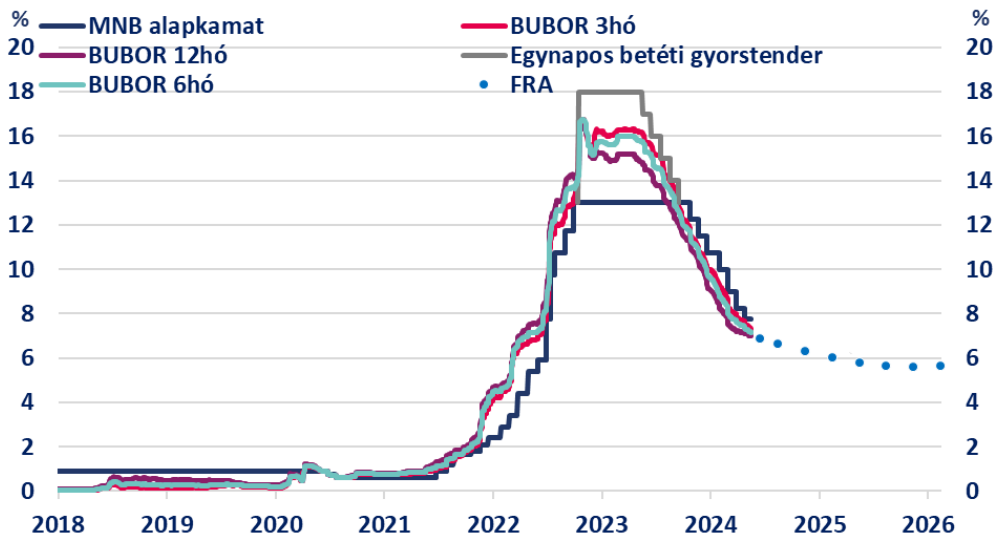
- **A várakozásoknak megfelelően 3,4%-ra mérséklődött az éves fogyasztói árindex** áprilisban az USA-ban, ami csökkenést jelent a márciusi 3,5%-ról. Továbbra is a benzinárak és a lakhatási költségek adták az emelkedés 70%-át. Ez volt az első, megelőzőhöz képest alacsonyabb adatközlés az elmúlt hat hónapban, így elmondható, hogy **újraindult a dezinfláció**. Az élelmiszer- és energiaárváltozások nélkül mért maginfláció szintén a várakozásoknak megfelelően 3,6%-ra mérséklődött a márciusi 3,8%-ról, míg az előző hónaphoz képest mindkét adat 0,3%-kal nőtt. A Fed jelzése szerint kamatcsökkentéshez az inflációs folyamatokban történő érdemi haladás vagy a munkaerőpiac lassulása vezethet, de minden a beérkező adatoktól függ. A vártnak megfelelő infláció, illetve a vártnál mérsékeltebb kiskereskedelmi adatok a Fed kamatcsökkentésekkel kapcsolatos várakozásokat is erősítették, az adatközlést követően a piacok már beárazták az idei 50 bp-os kamatcsökkentést.
- **Az áprilisi kiskereskedelmi forgalom stagnált az Egyesült Államokban az előző hónaphoz képest** a várt 0,4%-os emelkedés helyett: **Azaz megtorpant a fogyasztás bővülése**, ami egyrészt a gazdaság lassulását jelzi, másrészt az inflációra nézve is kedvező lehet az alacsonyabb keresleti nyomás révén.

Mire figyelünk a jövő héten?

Kedden a kamatokról dönt a Monetáris Tanács

Legutóbbi kamatdöntő ülésén, **áprilisban 50 bázisponttal 7,75%-ra csökkentette az alapkamatot a Monetáris Tanács**, míg a kamatfolyosó alja 6,75%-ra, teteje 8,75%-ra csökkent. A márciusi 75 bázispontos vágáshoz képest lassult a kamatcsökkentési ütem, mivel a jegybanknak óvatosabbnak kellett lennie, ugyanis a várakozások szerint májustól jelentősen megugorhat a hazai infláció, továbbá április elején az amerikai kamatvárakozások jelentősen romlottak, ami a dollár erején keresztül a forintot is gyengítette. A nemzetközi kamatpolitika változásaival kapcsolatban Virág Barnabás MNB-alelnök kifejtette, hogy a **Fed kamatpolitikájában bekövetkezett közelmúltbeli változás az MNB számára mérvadóbbnak tekinthető, mint az EKB kamatpolitikájának alakulása.**

Bubor és határidős kamatlábak



Forrás: Bloomberg

A májusi kamatdöntő ülésen 50 bázispontos kamatvágásra számítunk. Úgy látjuk, hogy kamatcsökkentés üteme júniusig még a mostani ütemben folytatódhat, majd **az év második felében már csak minimális mértékben enyhítheti a kamatkondíciókat az MNB.**

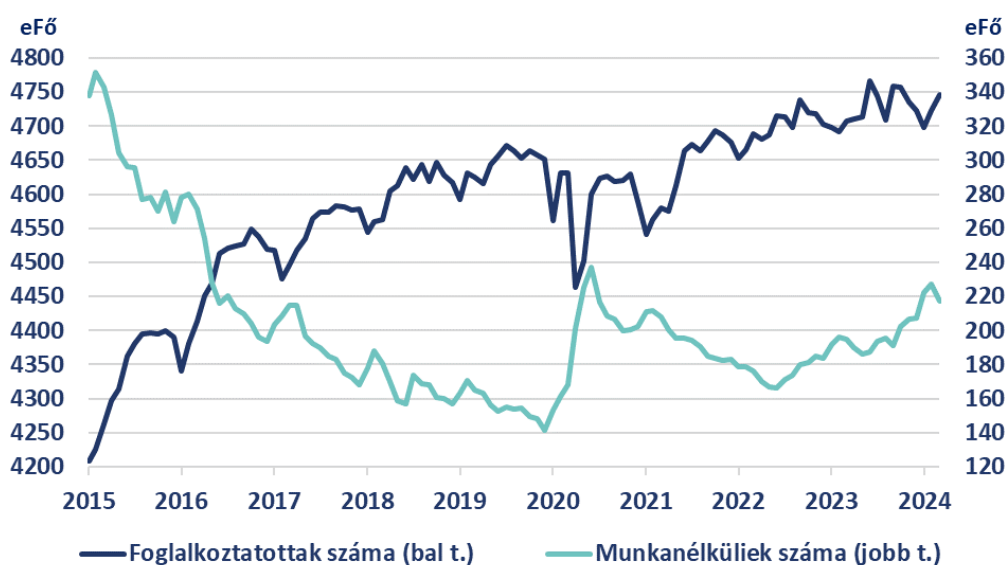
A májusi kamatcsökkentést támogatja **a még jegybanki toleranciasávon belül maradt inflációs adat**, emellett **a befektetők kockázatvállalási hajlandósága is kedvezőbben alakult**, ami támogatta a forint árfolyamát is. A következő hónapokban azonban ismételten **fokozatosan emelkedik az infláció** éves mértéke, továbbá a geopolitikai feszültségek és a nemzetközi befektetői hangulat változékonysága is körültekintő, óvatos monetáris politikát indokolnak.

Júniusra a korábban az MNB által kommunikált 6,5-7%-os sávot elérhetőnek tartjuk, ezt követően azonban **az év második felében csak minimális további kamatcsökkentés várható, az év végére ezért 6,25%-os alapkamattal számolunk.** A kamatcsökkentés ütemének jelentős lassulása a második félévben egyrészt az infláció mérsékelte, de fokozatos emelkedése miatt indokolt. Emellett a Fed irányadó rátájával kapcsolatos piaci várakozások is behatárolják az MNB mozgásterét is, hiszen a Fedhez képest érdemi kamatfelárra lehet szükség Magyarországon.

Pénteken az áprilisi foglalkoztatottsági adatokat közli a KSH

A foglalkoztatottság tavaly szeptemberben érte el csúcspontját, majd fokozatos, kisebb mérséklődését láthattuk, a legutóbbi adatok azonban már a foglalkoztatottság ismételt emelkedését mutatják. 2024. január és március közötti három hónapban a foglalkoztatottak száma 4 millió 725 ezer fő volt, 29 ezerrel több, mint egy évvel korábban. **A foglalkoztatási ráta**, az uniós módszertanban kiemelten figyelt 15-64 éves korosztályban **74,7%-ra emelkedett január-március között. A vizsgált három hónap átlagában 4,6%-ra csökkent a munkanélküliségi ráta. Februárban az átlagbérek 14,0%-kal nőttek az előző év azonos időszakához viszonyítva, az inflációval korrigált reálkeresetek pedig 9,9%-kal nőttek a hazai munkaerőpiacon.**

Foglalkoztatottak és munkanélküliek számának alakulása



A foglalkoztatottság növekedése kitart, miközben a **munkanélküliségi ráta** csökkenésnek indult, mivel a háromhavi átlagos adat visszatért a januári 4,6 százalékra, a márciusi egyhavi adatnál már csak 4,4%-ot látunk. Azaz joggal lehet arra számítani, hogy a **következő hónapokban további csökkenést fog regisztrálni a KSH a munkanélküliségi rátában**. Az év második felében várakozásunk szerint egyre inkább elkezdhet érződni a gazdaság talpra állása a munkaerőpiacon is, így **év végére a munkanélküliségi ráta visszatérhet a 4%-os szint alá**.

A munkaerőpiac elmúlt egy évben látott oldódása mellett továbbra is feszesnek tekinthető, a teljes foglalkoztatottság állapota nincs túlságosan messze. **Ahogy az év második felében a gazdasági növekedés erőteljesebbé válhat, úgy jelenthet ez nyomást az inflációra**, amelynek éves értéke amúgy is emelkedhet a bázishatás és a nagyon magas reálbérnövekedés miatt. Emiatt különösen fontos lenne, hogy a vállalatok erőteljesebben forduljanak a hatékonyság és a termelékenység növelésének irányába, illetve valósítsanak meg olyan, elsősorban tőkeintenzív beruházásokat, amit eddig a kellő számban rendelkezésre álló munkaerő miatt nem valósítottak meg vagy nem térült volna meg.

TECHNIKAI ELEMZÉS
EUR/USD

Az elmúlt hetekben a dollár gyengülését vártuk a technikai kép alapján, a múlt héten említett 1,087-es szintet el is érte az árfolyam, és az ellenállás felett is járt a héten a devizapár. Az EUR/USD megközelítette az 1,09-es szintet, ahonnan megérkezett a fordulat. Kialakult egy csúcspont a grafikonon, ahonnan rövidtávon számítani lehet a csökkenésre. Az irány azonban jelenleg nem egyértelmű, nagyon intenzíven gyengült a dollár az utóbbi hetekben, így a mostani korrekció hossza egyelőre bizonytalan.

EUR/HUF

Az elmúlt hetekben a forint erősödését valószínűsítettük a technikai kép alapján, ez a forgatókönyv megvalósult, a korábban említett 388 forintos támasz is elesett, és a héten már 385 forint közelébe süllyedt az árfolyam. Az utóbbi napokban fordult a devizapár, és a 388 forintos szint visszatesztelése látható jelenleg. A trend a forint erősödésének irányába mutat, az utóbbi napok emelkedése inkább egy korrekciónak nevezhető, és egy alacsonyabb csúcspont kialakulása után várható, hogy ismét a forint erősödése legyen a meghatározó irány. Erősebb támasz 382 forintnál található.

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 ismertétést 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 valóságáról, 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 szabályzattal.
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. 17. 10:00