

Mi történt a héten?

Hazai hírek

- **Várakozásunknak megfelelően, 4,0%-ra emelkedett az infláció éves üteme májusban.** Az előző hónaphoz képest 0,1%-kal csökkentek az árak, ami kismértékben elmarad várakozásunktól (-0,2%). A dezinflációs folyamat az általunk vártan megfelelően már áprilisban megtört, májusban is számítani lehetett az éves inflációs index emelkedésére, **az infláció azonban még az MNB inflációs célsávjában maradt.** Bár továbbra is az valószínűsíthető, hogy év végére a májusi szinthez képest érdemben magasabb infláció alakul majd ki, de kevésbé tűnik valószínűnek, hogy év végére 5% fölé emelkedjen az inflációs index. Arra számítunk, hogy a szolgáltatások drágulása lassulni fog a következő hónapokban. **Összességében a jelenlegi inflációs előrejelzésünkhöz (4,1%) képest a lefelé,** azaz az alacsonyabb infláció irányába **mutató kockázatokat összességében erősebbnek látjuk.**
- **Az építőipar termelési volumene** áprilisban a szezonálisan és munkanappal kiigazított adatok szerint **11%-kal magasabb volt a márciusinál,** éves alapon a nyers adatok szerint 15,6%-kal emelkedett. 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 19,4%-kal nőtt.** Az építőipar árai 2,4%-kal magasabbak voltak az előző negyedévinél.
- **A KSH megerősítette, 2,4%-kal csökkent az ipar teljesítménye áprilisban az előző év azonos időszakához képest** a munkanaphatással kiigazított adatok szerint. Márciushoz képest 0,7%-os volt a visszaesés a kiigazított adatok szerint, míg a nyers adatok 6,4%-os emelkedést mutattak 2023 áprilisához viszonyítva. A jelentős eltérést a nyers adathoz képest az okozza, hogy ebben a hónapban hárommal több munkanap volt, mint 2023 áprilisában. A feldolgozóipari ágak többségében **nőtt a termelés, a legnagyobb mértékben az élelmiszer, ital, dohánytermék gyártásában, ami a belső kereslet helyreállítását mutatja.** 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. Áprilisban **az összes új rendelésének volumene 13,6%-kal nagyobb volt** a 2023. áprilisinál, az új belföldi rendelések 2,8, az új exportrendelések 15,4%-kal emelkedtek, ugyanakkor itt is nagy **volatilitás** látható az elmúlt hónapokban.
- **A forint a 392-es szint alatt indította a hetet az euróval szemben, azonban az elmúlt napokban intenzív forint gyengülést láthattunk.** A június eleji tengerentúli foglalkoztatási riport megjelenését követően a dollár ismét erőre kapott, ami a forintra is kedvezőtlenül hatott. Eközben itthon a májusi, a széleskörű piaci várakozásnál alacsonyabb infláció felbátoríthatta a befektetőket, hogy az MNB folytathatja a korábbi 50 bázispontos kamatcsökkentési ütemét júniusban, ami ugyancsak mérsékli a forint vonzerejét. És bár az MNB alelnöke igyekezett hűteni a piacot a kedvező inflációs adat után, a piacon is tapasztalható **csökkenő kamatkülönbözet hatására a forint tovább gyengült az euróval szemben.** A szerdai amerikai inflációs adata a dollár összességében gyengült valamelyest, de erre már a forint nem tudott erősödni. Sőt, a **kedvezőtlen európai bírósági ítéletre,** ami Magyarország számára napi 1 millió eurós bírság fizetést írja elő a menekültügyi szabályok be nem tartásáért, a forint **újra gyengülni kezdett.** Az árfolyam ezzel ismét **közel került a 400-as szinthez. Tartósan azonban nem számolunk azzal, hogy a forint az euróval szemben a 400-as szinten, vagy ezen szint felett maradjon.**

- **Nemzetközi hírek**

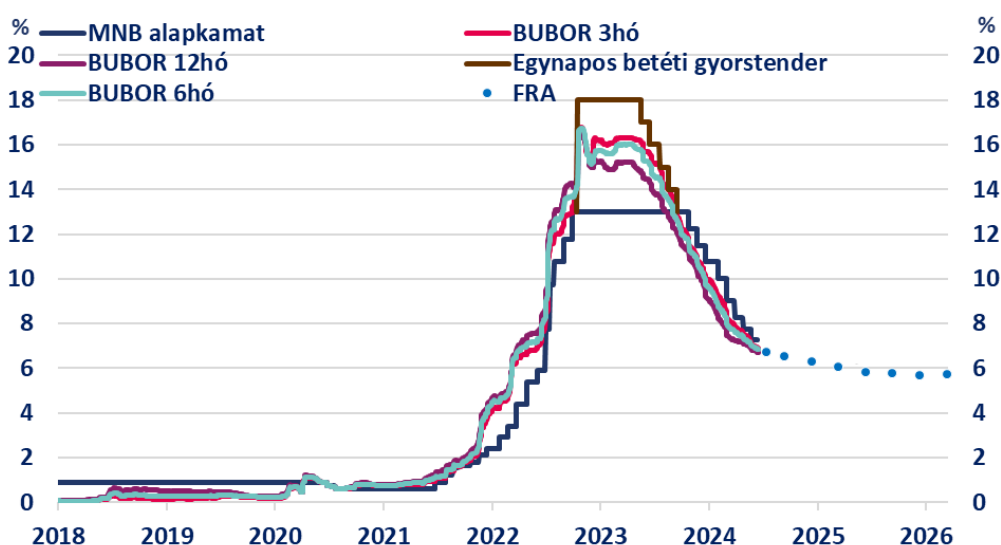
- **A Fed az irányadó ráta tartását jelentette be (5,25-5,50%) júniusi ülésén**, a várakozásoknak megfelelően. A Fed elnöke elmondta, a **májusi inflációs adatok** jobban alakultak, mint arra bárki is számított, az adatokat **előrelépésnek tekintik**, de úgy gondolják, az aktuális kamatok megfelelő szinten vannak és fenntartják, amíg szükséges. A Fed elnöke, ahogyan vártuk, **a kivárást hangsúlyozta**: minden a beérkező adatoktól függ, azok teljességét veszik figyelembe, ülésről ülésre döntenek a jövőben is. Kamatcsökkentéshez az inflációs folyamatokban történő érdemi haladás vagy a munkaerőpiac lassulása vezethet, ezen túl nem adott további iránymutatást. A Fed friss gazdasági előrejelzésében **az inflációt megemelte az idei évre, ezzel párhuzamosan a jegybankárok kamatpálya előrejelzése (ún. dot plot) meglepetésre csak egy 25 bp-os kamatcsökkentést tartalmaz 2024 végéig**. A várakozások arról szóltak, hogy a korábbi három helyett két kamatvágást jeleznek az idei évre, **ugyanakkor 2025-re a korábbi három helyett négy kamatvágást prognosztizálnak**. A Fed az infláció csökkenését vetíti előre az előrejelzési horizonton, de a 2%-os jegybanki célhoz való visszatérés nehezkesebb. A kamatcsökkentés indítását nehezíti a még mindig erős munkaerőpiac, így **a szeptemberi kamatdöntő ülésen lehet legkorábban kamatcsökkentésre számítani**, amit további lazító lépés is követhet még idén is.
- Az amerikai foglalkoztatási riport vegyes képet festett: a **foglalkoztatottak száma** a várt 180 ezer helyett **272 ezer fővel emelkedett** májusban, a **munkanélküliségi ráta 3,9%-ról 4%-ra nőtt**. Az órabérek szintén várt felett emelkedtek, év/év alapon 4,1%-kal nőttek májusban a várt 3,9% és az előző havi (felfelé módosított) 4,0%-hoz képest. **A Fed kamatdöntés napján közölt májusi inflációs adatok alulmúlták a várakozásokat**, havi szinten a várt 0,1%-os bővülés helyett stagnáltak a fogyasztói árak. A tisztított maginfláció is kedvezőbben alakult a vártnál, 0,2%-kal emelkedett. Az éves infláció májusban 3,3%-ra mérséklődött, míg az áprilisi 3,4%-kal megegyező növekedésről szóltak a várakozások. A tisztított maginfláció 3,4%-ra, három éve nem látott alacsony szintre mérséklődött, a korábbi 3,6%-ról. A már második egymást követő hónapban folytatódó defláció kedvező irányba történő elmozdulást jelent.
- **Franciaországban** Emmanuel Macron kormányfő a június 9-i Európai Parlamenti választáson elért súlyos vereségét követően bejelentette, felosztatja a Nemzetgyűlést és még **nyáron törvényhozási választásokat tartanak**. A fokozódó **európai politikai bizonytalanság** mellett a kockázatkerülés erősödött a hét második felében, amit jól mutat a német 10 éves állampapírpiazi hozamok csökkenése.

Mire figyelünk a jövő héten?

Kedden a kamatokról dönt a Monetáris Tanács

Legutóbbi kamatdöntő ülésén, májusban 50 bázisponttal 7,25%-ra csökkentette az alapkamatot a Monetáris Tanács, míg a kamatfolyosó alja 6,25%-ra, teteje 8,25%-ra csökkent. A kamatcsökkentést támogatta a még jegybanki toleranciasávon belül maradt inflációs adat, emellett a befektetők kockázatvállalási hajlandósága is kedvezőbben alakult, ami támogatta a forint árfolyamát is. A kamatpolitika alakítását **óvatos és türelmes megközelítés jellemzi**, a pénzügyi piaci stabilitás megőrzése kiemelt szempont a dezinfláció folytatását tekintve. Virág Barnabás elmondta, továbbra is adatvezérelten döntenek, az inflációs kilátásokat és a kockázati környezet változásait figyelembe véve; az előretekintő iránymutatás nem változott.

Bubor és határidős kamatlábak



Forrás: Bloomberg

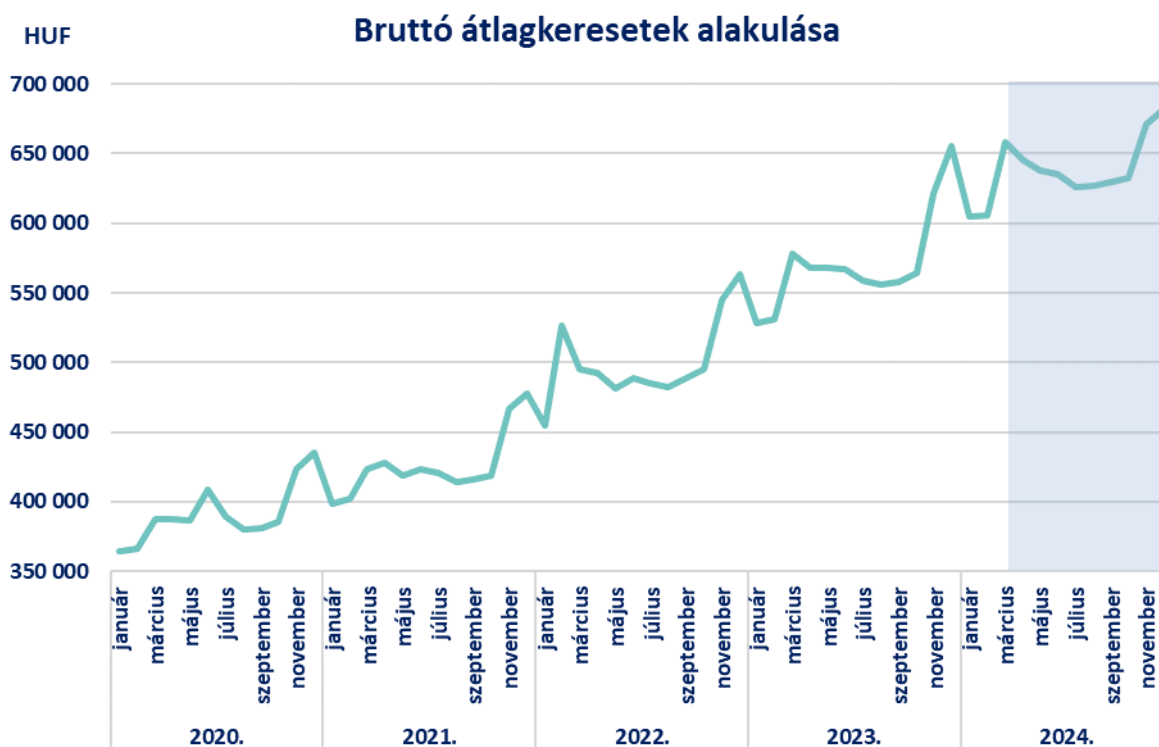
Az elmúlt napokban ismét **erőteljesebbé váló forintgyengülés, valamint a Fed várható kamatcsökkentésének eltolódása miatt** véleményünk szerint az MNB óvatos lesz, és **csak 25 bázispontos kamatcsökkentést fog végrehajtani a június ülésen**. Ugyanakkor ez a második félévre még **hagyhat kismértékű további mozgásteret** az irányadó kamat csökkentésére. Az infláció ugyan májustól egy ideig 4% felett alakulhat, de nyár végére újra 3,5% közelébe, akár ezen szint alá mérséklődhet, és végére pedig 5% közelébe emelkedhet. Jövőre viszont várhatóan tartósan a célsávba mérséklődik az infláció, ami ugyancsak azt támasztja alá, hogy a második félévben még minimális tér maradhat a kamat csökkentésére. A **Fed kamatcsökkentései pedig inkább időben kitolódní látszanak**, nem pedig arról van szó, hogy sokkal feljebb kerülne a tengerentúli kamatpálya. Így az valószínűsíthető, hogy bár a júniust követően egy ideig tartani fogja a kamatot az MNB, de aztán szeptemberben újra csökkenthet.

Mivel a júniusi kamatcsökkentés a korábban vártnál mérsékeltebb lehet, az év második felére megmaradó, kismértékű mozgáster ellenére is **felfelé mutató kockázatot látunk az év végi, 6,25%-os alapkamat-előrejelzésünkben**. Ugyanakkor továbbra is úgy látjuk, hogy **2025-ben folytatódhat a kamatcsökkentés idehaza**, amit a várhatóan csökkenő dollárkamatok is támogathatnak.

Pénteken az áprilisi bértaszitkakat közli a KSH

A vártnál nagyobb mértékben nôttek a bérek márciusban, a teljes munkaidôben alkalmazásban állók bruttó átlagkeresete 658 400 forint volt a KSH jelentése szerint, ez 13,9%-kal haladta meg az elôzô év azonos idôszakit. A kedvezmények figyelembevételével számolt nettó átlagkereset 452 700 forint volt (13,7%-kal magasabb, mint tavaly), az inflációval korrígált – reál – bérek 9,9%-kal nôttek egy év alatt.

A jövedelmi helyzetrôl pontosabb képet festô mediánbérek bruttó 510 000 forintra nôttek, ez 15,7%-os növekedést jelent 2023 márciusához képest. Ebbôl arra következtethetünk, hogy a bérnövekedés az alsóbb jövedelmi kvantiliseket nagyobb mértékben érintette, köszönhetően a 15%-os minimálbér emelésnek.



Forrás: KSH, MBH előrejelzés

A munkaerőpiac elmúlt egy évben látott oldódása mellett továbbra is feszesnek tekinthető, ami támogatja a bérek növekedését is. 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. Áprilisban 13,5%-os bérnövekedésre számítunk az elôzô év azonos idôszakához képest, míg az év egészében 11,8%-os bruttó bérnövekedést várunk. Az általunk várt inflációs pályával korrígálva így az év egészében 7,5%-kal nőhetnek a reálbérek.

TECHNIKAI ELEMZÉS
EUR/USD

Múlt héten felszúrt az árfolyam az 1,09-es ellenállás fölé, ahonnan megérkezett a fordulat és a dollár intenzíven erősödni kezdett az euró ellenében. Az utóbbi hónapokban több alkalommal is hirtelen váltott irányt a devizapár, így leginkább egy oldalazáshoz kezd hasonlítani a mozgása. Rövidtávon folytatódhat a kialakult dollárerősödés, támaszok 1,065 és 1,06-nál találhatóak.

EUR/HUF

A forint sokat gyengült a héten, egyre közelebb kerül az árfolyam a 400 forintos ellenálláshoz. Az utóbbi két hónapban két erőteljes hullám volt a devizapárban, április közepétől május végéig egy markáns forint erősödés zajlott, 395-től 383 forintig. Itt megérkezett a fordulat és az utóbbi három hét egyértelműen a forint intenzív gyengüléséről szólt. Tegnap a devizapár áttörte a 395,5-nél húzódo ellenállást, így a korábbi a forinterősödést már teljesen visszaadta az árfolyam, és egyre közelebb kerül a 400 forintos lélektani szinthez. A kérdés, hogy ennél az ellenállás megáll-e a forint gyengülése, mert egyelőre fordulós jelzések nem láthatóak a grafikonon.

Technikai elemzés chartok forrás: Investing.com

A technikai elemzést Rác Balázs szenior tőkepiaci elemző készítette.

Az elemzés készítői:

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

Balog-Béki Márta
Szenior tőkepiaci elemző
balog-beki.marta@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 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 befektetőnek 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 összeférhetlenségi helyzetek leírására, illetve az ilyen helyzetek kezelésére vonatkozó Összeférhetlenségi 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 japángyertya- 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. 06. 14. 10:00