

Mi történt a héten?

Hazai hírek

- **A beruházások nagyon gyengén alakultak idehaza a második negyedévben.** A KSH közleménye szerint a második negyedévben a nyers adatok szerint 16,8%-kal, a szezonálisan kiigazított adatok alapján pedig 15,4%-kal esett vissza egy év alatt. Ami igazán kellemetlen, hogy **negyedéves alapon 7%-kal estek a beruházások, miközben már a megelőző negyedévben is 5,4%-kal estek vissza az előző év utolsó negyedévéhez képest.** Látható, hogy a vállalatok a keresleti bizonytalanságok miatt drasztikusan visszafogják beruházásaikat, miközben a költségvetés kifeszített helyzete miatt az állami beruházások is gyengén alakulnak. **A kilátások egyelőre nem túl biztatóak, hiszen a német feldolgozóipari beszerzési menedzser index tovább esett:** augusztusra 42,1 pontot közöltek, ami erőteljesen a bővülés határát jelentő 50 pont alatt van, és tovább esett a már amúgy is alacsony júliusi 43,3-as érték után. A következő negyedévekben drámai emelkedésre nem lehet számítani a beruházásoknál, így idén ez a felhasználási tétel durván lefelé húzhatja a GDP-t.
- Egy hónap után **újra kormányinfót tartott a kabinet.** Gazdasági szempontból fontos hír, hogy **a kormány 4% alatti átlagos inflációval számol az idei évre** (mi 3,8%-kal számolunk), míg **a GDP növekedése 2% körül lehet a kormány szerint** (a mi friss várakozásunk 1,9%). Eközben jelentős minimálbér-emelési programot lengetett be a kormány, három év alatt szeretné érdemben emelni a legalacsonyabb béreket a kabinet. Nagy Márton Nemzetgazdasági miniszter egy eheti interjújában ezzel kapcsolatban arról beszélt, hogy **az átlagbér 50%-ra szeretné a kormány 2027-ig felemelni a minimálbér összegét.**
- **4,2%-ra mérséklődött a munkanélküliségi ráta a május-július időszak átlagában Magyarországon,** ami kismértékben jobb az általunk vártnál. Mi 4,3%-os munkanélküliségi rátára számítottunk. A munkanélküliek számának 2024 februárjáig tartó emelkedésében a gazdaság romló teljesítménye mellett szerepet játszott, hogy a gazdaságilag aktív népesség létszáma jelentősen emelkedett, melynek dinamikája érdemben meghaladta a foglalkoztatás bővülésének ütemét. **Az aktív népesség száma azonban két hónappal ezelőtt tetőzött, azóta kisebb mértékben már csökkent,** ami nagyban hozzájárult a munkanélküliek számának utóbbi hónapokban tapasztalható mérséklődéséhez. Erre a folyamatra erősíthet rá, ha a gazdaság az év második felében konzisztensebb teljesítményt tudna nyújtani az első félévinél. Bár a legfrissebb bizalmi és üzleti hangulat indexek ezt illetően még nem egyértelműek, a foglalkoztatási szándékot jelző alindexek többségükben javulóak. **Így az év végéhez közeledve a munkanélküliségi ráta további mérséklődésére számítunk: év végére a mutató visszatérhet a 4%-os szint alá,** ahol ezt megelőzően 2022 végén járt legutóbb. Összességében tehát **továbbra is feszes munkaerőpiacra van kilátás, ami a bérnövekedésen is fenntartja a nyomást.**

Nemzetközi hírek

- **A Fed magyar idő szerint szerda este tette közzé a legutóbbi kamatdöntő ülés jegyzőkönyvét. A jegyzőkönyv szerint a tagok jelentős része megfelelőnek tartotta az ülésen, ha szeptemberben megindulnának a kamatcsökkentések.** Az ülést követően azonban érdemi további kamatcsökkentési várakozások épültek ki a piacon, ami részben fennmaradt, így az üléstől a piac minimum 25 bázispontot vár jelenleg. Azonban a két héttel ezelőtt jellemző, 50 bázispontos piaci várakozás mára nagyrészt kiárazódott.

- A héten az Egyesült Államokban revideálták a munkaerőpiaci statisztikákat. **A munkaerőpiaci revízió alapján az amerikai gazdaságban az idei márciussal végződő 12 hónapban nagyjából 818 ezerrel kevesebb munkahely jöhetett létre, mint amiről az eddigi statisztikák tanúskodtak.** Ez tovább erősíti a kamatcsökkentési várakozásokat a piacon.

Mire figyelünk a jövő héten?

Magyar jegybank

- **A héten hazai szempontból a legfontosabb esemény az MNB kamatdöntése lehet. A várakozásunk az, hogy újabb 25 bázisponttal, 6,5%-ra csökkentheti az MNB az irányadó kamatot.** A legutóbbi kamatdöntés óta elég sok minden történt, ami befolyásolja az MNB helyzetét. **Egyrészt a kamatcsökkentési várakozások felerősödtek a tengerentúlon, másrészt azonban a júliusi, hazai inflációs adat kellemetlen meglepetést hozott.** A piaci kamatvárakozások ugyanakkor itthon is lejjebb ereszkedtek összességében az egy hónappal ezelőttihez képest, tehát a piaci szereplők számára egy újabb kamatvágás nem jelentene igazán nagy meglepetést. Fontos lesz persze, hogy Jerome Powell mit mond a hétfői, Jackson Hole-i eseményen, mert ez alapvetően befolyásolhatja a kamatvárakozásokat a tengerentúlon, és így az MNB-re is kihathat. **Ugyanakkor az látszik, hogy sajnos nem csak a magyar, de a tengerentúli, és kínai gazdasági növekedési kilátások is romlanak.** A régióban eközben a cseh jegybank már 4,5%-ra vágta az irányadó rátát, ami így több, mint 200 bázisponttal marad el a magyar szinttől jelenleg. **Összességében tehát a vártnál rosszabb júliusi inflációs adat mellett a piaci kamatvárakozások és a romló gazdasági növekedési kilátások a kamatcsökkentés felé billenthetik a mérleg nyelvét.** A következő negyedévek kilátásai eközben eléggé bizonytalanná váltak az elmúlt hetek eseményeit követően. Az év végi előrejelzésünk az alapkamatra, ami jelenleg 6,50%, most már kicsit túl szigorúnak tűnik, lefelé mutató kockázatokat érzékelünk ebben.

Fontos adatközlések lesznek a tengerentúlon és Németországban is

- **Több makrogazdasági adatközlés is lesz Európában és a tengerentúlon, amik alapvetően befolyásolhatják a piaci hangulatot.** Hétfőn ékezik a német IFO index, amit árgus szemekkel követnek a befektetők, hogy vajon tud-e végre javulni az ország gazdasági hangulata, vagy tovább folytatódik a hosszú ideje látható agónia. Másnap részletes második negyedéves GDP statisztikákat tesznek közzé, ugyancsak Németországból, majd csütörtökön a német inflációs adat jelenhet meg. Ugyanezen a napon az Egyesült Államok második negyedéves GDP adatának második becslését teszik közzé.

Jerome Powell ma délután beszél Jackson Hole-ban

- **Minden piaci szereplő a mai Jerome Powell beszédre vár, ami magyar idő szerint délután 4 órakor kezdődhet meg.** Az augusztus eleji piaci pánikot követően a kamatvárakozások kissé visszaemelkedtek, azonban továbbra is több, mint 90 bázispontos vágást várnak az idei évre összesen a Fed-től, ami jóval magasabb, mint az egy hónappal ezelőtti, 60-70 bázispontos érték. Ráadásul a piaci várakozások nincsenek összhangban azzal sem, amilyen mértékben az idei hátralévő három ülésen 25, esetleg 50 bázispontos mértékben ülésenként vágni lehet a kamatokat, most valamiféle „köztes” állapotot áraz a

piac. A szeptemberi ülésre egyre valószínűbb a 25 bázispont, ugyanakkor ezt követően év végéig akár egy ülésen jöhet egy 50bp-os vágás is a piac szerint. Ebbe a bizonytalanságba hozhat talán némi kiszámíthatóságot Jerome Powell mai beszéde, aminek érdemi piacmozgató hatása is lehet. A vártnál rosszabb júliusi munkapiaci adatok, a héten 818 ezer fővel visszamenőleg csökkentett munkaerőpiaci statisztika, illetve a legutóbbi Fed jegyzőkönyv, ami szerint a döntéshozók túlnyomó többsége a szeptemberi kamatvágás mellett van, mindenképp alátámasztják a szeptemberi kamatcsökkentést. A dollár az elmúlt hetekben érdemben gyengülni kezdett, de a mai beszéd hatására érdemi mozgások indulhatnak be, ami a forintra is hathat.

Az elemzés készítői:

Árokszálási 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 Értéktőzsdé 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 közzétett 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 kereskedésre 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, veszteségekért.

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, 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 fiókjában, 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 kereskedésre, ügyletkötésekre vagy kereskedésre 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 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 illető 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. 08. 23. 12:00