

Aktuális előrejelzéseink

Magyar reál GDP előrejelzésének táblázata – 2024 becslés						
	2021	2022	2023	2024	2025	2026
	TÉNY			ELŐREJELZÉS		
Reál GDP éves változás, %*	7,1	4,3	-0,9	0,6	2,6	4,3

Magyar alappályabeli előrejelzések táblázata – 2024 tényadatok						
	2021	2022	2023	2024	2025	2026
	TÉNY			ELŐREJELZÉS		
Fogyasztóiár-index éves átlag, %	5,1	14,5	17,6	3,7	4,6	3,4
EUR/HUF éves átlag	357,75	391,33	381,55	395,35	405,0	410,0
MNB alapkamat év végi	2,40%	13,00%	10,75%	6,50%	5,75%	5,00%
10-éves ÁKK ref. hozam év végi	4,51%	9,11%	5,93%	6,55%	6,10%	5,30%

A januári megugró inflációs adat hatására inflációs várakozásunkat 4,1%-ról 4,6%-ra emeljük 2025-re. Az infláció szerkezete kedvezőtlennek tűnik, és gyakorlatilag azt jelenti, hogy tartósan és érdemben az MNB inflációs célsávja felett fog alakulni a mutató idén egész évben. A béremelési dinamika relatíve magas maradhat a következő években - a 3 éves bérmegállapodás mellett -, ami nyomást helyezhet az inflációra a későbbiekben is. Így a **2026-ra várt átlagos inflációs várakozásunkat is kismértékben felfelé korrigáltuk, 3,4%-ra.** A 3%-os jegybanki inflációs cél stabilan fenntartható elérése is kitolódik, inkább csak 2027-re várható.

Mi történt a héten?

Hazai hírek

- **2025. januárban 5,5%-kal emelkedtek átlagosan a fogyasztói árak idehaza.** Az adat felülmúlta várakozásunkat (4,9%) és a piaci konszenzust (4,8%) is. Az előző hónaphoz képest 1,5%-kal nőttek az árak, szemben az általunk várt 0,8%-kal. Az éves maginfláció még a fő adathoz képest is gyorsabban, 4,7%-ról 5,8%-ra emelkedett januárban. **A maginfláció utoljára egy éve látott magas szintre került,** mindez az inflációs nyomás váratlanul erős megugrását jelzi. **Ami az igazi, vaskos negatív meglepetést jelenti, az az, hogy jelentősen megugrott a szolgáltatások ára:** egy hónap alatt 2,2%-kal kellett többet fizetni a szolgáltatásokért. A tartós fogyasztási cikkek 0,7%-kal kerültek többbe, ami ugyancsak viszonylag gyors drágulás, és a forintgyengülés hatására alakulhatott magasan.
- **A KSH közölte a végleges ipari adatokat decemberre és 2024 egészére vonatkozóan.** Decemberben a termelés volumene munkanaphatástól megtisztítva 6,4%-kal maradt el az egy évvel korábbtól. A feldolgozóipari ágak közül hétben nőtt, hatban csökkent a termelés. **2024-ben az ipari termelés volumene 4,0%-kal volt alacsonyabb, mint 2023-ban. 2025-ben az ipar némileg magára találhat,** a tervek szerint számos jelentős feldolgozóipari fejlesztést helyeznek üzembe, köztük a BMW, valamint a CATL első gyára is megkezdte a termelést idén, ezen felül a BYD építése és esetleges próbaüzeme is segíti a növekedést.
- **2025. januárjában az államháztartás központi alrendszere 67,8 milliárd forintos hiánnyal zárt.** A hiányt vélhetően növelték az állampapírok után kifizetett kamatkidadások, a hiány alakulására pozitívan hatottak ugyanakkor az adó és járulékbévételek, amelyek 12,5%-kal magasabban teljesültek.

- **Decemberben az építőipari termelés volumene 4,2%-kal maradt el az egy évvel korábitól,** novemberhez képest 0,7%-os növekedést közölt a KSH. 2024-ben az építőipar 0,4%-kal múlta alul a 2023-as teljesítményt, az ágazat termelői árai 5,9%-kal voltak magasabbak.

Nemzetközi hírek

- **Az eurózónában a Sentix befektetői hangulatindexe februárban -12,7 pontra nőtt a korábbi -17,7 pontról,** ezzel jóval felülmúlta az előzetes várakozásokat. A jelenlegi értéknél magasabban utoljára 2024 júliusában volt a mutató. **A vártnál kevésbé esett vissza az ipari termelés az eurózónában,** decemberben 2%-os csökkenés látható év/év alapon, szemben a 3,1%-os visszaeséstről szóló várakozásokkal. 2024-ben egy olyan hónap sem volt, amikor az ipari termelés volumene növekedni tudott volna. **A második becslés megerősítette, hogy az eurózána GDP-je 0,9%-kal nőtt a tavalyi negyedik negyedévben** éves összehasonlításban. **Az előző negyedévhez képest ugyanakkor 0,1%-os növekedés látható,** tehát ezt az adatot felfelé revideálták a korábbi 0%-ról.
- **A német inflációt illetően nem történt meglepetés,** a végleges adatok ugyanazt mutatták, mint a korábbi becslés. Így tehát a harmonizált fogyasztói árindex 2,8%-kal emelkedett januárban az egy évvel korábbihoz képest. Decemberhez viszonyítva 0,2%-kal csökkentek az árak Németországban.
- **Jerome Powell Fed-elnök szenátusi meghallgatásán megerősítette, hogy a Fed nem siet a kamatvágásokkal,** ezt a jelenlegi gazdasági helyzet is indokolja. Elmondta, hogy az amerikai gazdaság összességében erős, a munkaerőpiac szilárd.
- **Az USA-ban az infláció a vártnál nagyobb mértékben emelkedett januárban.** Az egy évvel korábbi árakhoz képest átlagosan 3%-os volt a növekedés, ez némi gyorsulást jelent a decemberi 2,9% után. A vártnál magasabb inflációs adatra úgy reagált Powell a Képviselőházban, hogy **a Fed nagy előrelépést tett az infláció 2%-os célhoz való közelítése felé, de még nem egészen ott tart, ahol kellene.** A múlt héten 213 ezer friss munkanélkülit regisztráltak, ez alacsonyabb az előző heti és a várt adatnál is.
- **Donald Trump csütörtökön aláírta azt az elnöki memorandumot, amely a kölcsönös vámokról szól.** Ennek értelmében azon országokat, amik vámokat alkalmaznak az USA-val szemben, az amerikai kormányzat is vámokat fog kivetni. **Konkrétumok egyelőre nincsenek az intézkedéssel kapcsolatban,** várhatóan pár héten belül fog érvénybe lépni a kölcsönös vámpolitika.
- **A héten egyre inkább előtérbe kerültek a béketárgyalások.** Donald Trump amerikai elnök többször hangoztatta, hogy telefonon egyeztetett az ukrán és az orosz elnökkel. Az USA elnöke szerint mindkét fél békét akar, ezt megerősítheti az is, hogy már ma sor kerül az első orosz-ukrán-amerikai találkozóra. Időközben a hírek szerint folynak egyeztetések az USA és Ukrajna között, miszerint Ukrajna amerikai biztonsági garanciákat kaphat, ásványkincsekért cserébe.

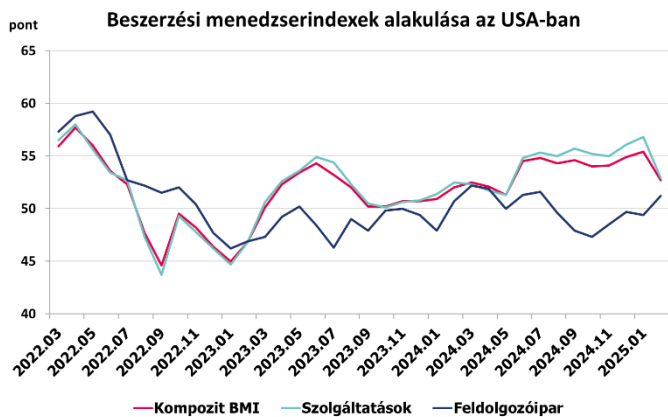
Mi várható a héten?

Várható makroadatok, események (02.17.-02.21.)						
Dátum	Idő	Ország	Esemény	Időszak	Előző	Várt*
02.17. hétfő	0:50	JN	GDP negyedév/negyedév	Q4 előzetes	0,30%	0,30%
	5:30	JN	Ipari termelés év/év	December végleges	-1,10%	-
	11:00	EZ	Külkereskedelmi egyenleg	December	12,9 mrd EUR	14,0 mrd EUR
02.18. kedd	8:00	UK	ILO 3 havi munkanélküliségi ráta	December	4,40%	4,50%
	11:00	GE	ZEW gazdasági hangulatindex	Február	10,3 pont	20,0 pont
	14:30	US	NY (Empire) feldolgozóipari index	Február	-12,6 pont	-1,0 pont
02.19. szerda	0:50	JN	Export év/év	Január	2,80%	8,30%
	8:00	UK	Fogyasztói árindex év/év	Január	2,50%	2,80%
	10:00	EZ	Folyó fizetési mérleg	December	27,0 mrd EUR	-
	14:30	US	Megkezdett lakásépítések hó/hó	Január	15,80%	-7,00%
	14:30	US	Építési engedélyek hó/hó	Január előzetes	-0,70%	-2,30%
	20:00	US	Fed januári kamatdöntő ülés jegyzőkönyve	-	-	-
02.20. csütörtök	2:00	CN	1 éves hitel kamatlábak	-	3,10%	3,10%
	2:00	CN	5 éves hitel kamatlábak	-	3,60%	3,60%
	8:00	GE	Termelői árak év/év	Január	0,80%	1,30%
	14:30	US	Philadelphia-i Fed üzleti kilátások	Február	44,3 pont	25,4 pont
	14:30	US	Heti friss munkanélküliek száma	Előző hét	213 ezer fő	-
	16:00	US	Vezetői indikátorok kompozit indexe	Január	-0,10%	0,00%
	16:00	EZ	Fogyasztói bizalom	Február előzetes	-14,2 pont	-14,0 pont
	-	HU	GKI hangulatindex	Február	-18,0 pont	-
02.21. péntek	0:30	JN	Fogyasztói árindex év/év	Január	3,60%	4,00%
	9:30	GE	HCOB feldolgozóipari BMI	Február előzetes	45,0 pont	45,8 pont
	9:30	GE	HCOB szolgáltatóipari BMI	Február előzetes	52,5 pont	52,5 pont
	10:00	EZ	HCOB feldolgozóipari BMI	Február előzetes	46,6 pont	46,8 pont
	10:00	EZ	HCOB szolgáltatóipari BMI	Február előzetes	51,3 pont	51,5 pont
	15:45	US	S&P Global feldolgozóipari BMI	Február előzetes	51,2 pont	-
	15:45	US	S&P Global szolgáltatóipari BMI	Február előzetes	52,9 pont	-
	16:00	US	Michigan-i egyetem fogyasztói hangulatindex	Február végleges	67,8 pont	-
	16:00	US	Meglévő lakáseladások hó/hó	Január	2,20%	-2,10%

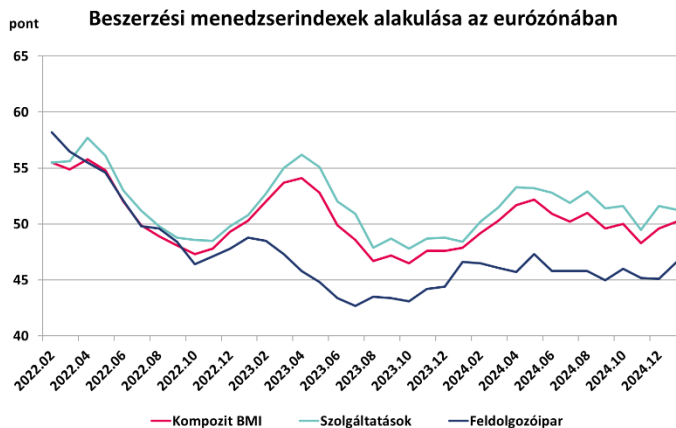
Forrás: Bloomberg, *magyar adatok esetén saját előrejelzéseink szerepelnek a táblázatban

Konjunktúramutatók érkeznek az eurózónából és az USA-ból

Januárban az eurózána kompozit beszerzési menedzser indexe öthavi csúcsra, 50,2 pontra ugrott. Augusztus óta ez az első alkalom, hogy a bővülést és zsugorodást elválasztó 50 pontos határ fölé sikerült küzdenie magát az indexnek. **Az emelkedés leginkább a feldolgozóipar jobb teljesítményének volt köszönhető**, a szolgáltatóipar kissé gyengébb teljesítményt mutatott. Az USA-ban szintén jobb képet fest a feldolgozóipar, mint a szolgáltatóipar. A tengerentúlon ugyanakkor még a szolgáltatóipar meredek visszaesése ellenére is 50 pont fölött maradt a kompozit index.



Forrás: Bloomberg, S&P Global



Forrás: Bloomberg, S&P Global

Az elemzői konszenzus szerint tovább emelkedhetnek a feldolgozóipari és ezáltal a kompozit indexek is. Amennyiben továbbra is kedvezően alakulnak a konjunktúramutatók az eurózónában és a tengerentúlon is, az **a magyar gazdaság számára is pozitív lehet.** Ugyanakkor fontos kiemelni, hogy az eurózónában csupán a szolgáltatóipari indexek 50 pont fölötti teljesítményének köszönhető, hogy a kompozit index is efölött teljesít. A feldolgozóiparban is pozitív korrekció indult, azonban még hónapokig tarthat, amíg ez a komponens is eléri az 50 pontos határt.

Közelednek a német választások, jön a ZEW hangulatindexe

Február 23-án tartják Németországban az előrehozott választást. A választások kimenetelében kulcskérdés az, hogy a megválasztott kormány milyen gazdaságpolitikát fog alkalmazni. **A német gazdaságot nagymértékben visszafogja az adósságfék**, amely rengeteg lehetőségtől fosztja meg az országot, például nem tud megvalósulni kellő mennyiségű beruházás. **Amennyiben az új megválasztott német kormány reformokat hajt végre az adósságfékkel kapcsolatban**, abban az esetben is inkább csak **a 2026-os növekedésre lehetnek hatással az intézkedések**, ugyanakkor **a gazdasági hangulat ennél korábban is javulásnak indulhat.** Ezt láthattuk valószínűleg január végén, amikor az IFO üzleti hangulatindexe ismét növekedésnek indult.

A ZEW gazdasági hangulatindexét illetően is elindulhat egy növekedés, főként a várakozások komponensében, mivel vélhetően a gazdasági szereplők bizakodva várják a jövőben lehetséges gazdaságélénkítő intézkedéseket. A konszenzus jelenleg az, hogy közel 10 ponttal emelkedhet a mutató februárban. **Ezáltal akár a termelés is jobban beindulhat, amely fűtheti az egész gazdaságot is.** A német gazdaság nagyon fontos Magyarország számára is, így kulcsfontosságú kérdés az, hogy az új adminisztráció mennyire tudja majd a növekedés útjára állítani Európa legnagyobb gazdaságát.

Technikai elemzés

EUR/USD



Továbbra is igaz, hogy hosszabtbávon nézve az árfolyam mozgását, egy sáv bontakozik ki 1,023-1,05 között. A sávon belül az utóbbi hónapokban hirtelen fordulatok és intenzív mozgások voltak. Hétfőn a sáv alsó felénél egy éles fordulatot emelkedés követett és a ma délelőtti kereskedésben már az 1,05-ös ellenállást közelítette meg az árfolyam. Jelenleg még mindig egy csökkenő trendben van a devizapár, de ha sikerülne áttörni az 1,05-ös ellenállást, akkor ez megváltozna és egy emelkedő trend kezdődhetne. 1,05 felett 1,06 jelenti a következő ellenállást. A dollár jelenleg egyértelműen gyengül, de az 1,05-ös szintnél még elakadhat az emelkedés.

EUR/HUF



Régen volt már a mostanihoz hasonló stabil forinterősödés. Január 7-e óta tart ez a folyamat és egyelőre egy támasz sem tudta megállítani az árfolyam csökkenését. A következő erős lélektani szint 400 forintnál húzódik, ezt hamarosan elérheti az árfolyam. Tavaly október óta tartózkodik 400 forint felett az árfolyam, egyelőre nem lehet megmondani, hogy a következő támasz törésével tartósan 400 alá kerül az árfolyam, vagy a szintről érkezik egy korrekció és esetleg 400 forint felett alakul ki tartósabb oldalazás.

A technikai elemzést Rác Balázs szenior tőkepiaci elemző készítette.

Az elemzés készítői:

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

Rodic Ádám
Makrogazdasági elemző
rodic.adam@mbhbank.hu

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

Sümegei Ákos
Gyakornok
sumegi.akos@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 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 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, szerződészkötésre 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 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, hirdeteményeket, 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 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 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: 2025. 02. 14. 12:30