

Aktuális előrejelzéseink

Magyar alappályabeli előrejelzések táblázata						
	2022	2023	2024	2025	2026	2027
	TÉNY			ELŐREJELZÉS		
Reál GDP éves változás, %	4,3	-0,9	0,5	2,0	3,8	3,4
Fogyasztóiár-index éves átlag, %	14,5	17,6	3,7	4,7	3,6	3,3
Pénzpiaci előrejelzések összefoglalása						
EUR/HUF év végi	400,25	382,78	410,09	405,0	410,0	415,0
MNB alapkamat év végi	13,00%	10,75%	6,50%	6,25%	5,25%	4,50%
10-éves ÁKK ref. hozam év végi	8,98%	5,86%	6,55%	6,40%	5,45%	5,30%
ÁHT egyenleg ESA-95, GDP %-a	-6,2	-6,7	-4,9	-4,5	-4,2	-3,5

Előrejelzéseink változása

A gyenge ipari adatok és a vámháború kirobbanásának következményei miatt lefelé módosítjuk növekedési várakozásainkat. A negatív meglepetést jelentő gyenge ipari adatok egyértelműen a gazdasági növekedés lassulására utalnak. A vámháború okozta bizonytalanság és a külső kereslet gyengülése az exportteljesítményre lehet negatív hatással, ami szintén a növekedést hátráltathatja. Emellett a befektetői bizalom gyengülése a beruházások további elhalasztását eredményezheti. Továbbá a potenciális ukrajnai béke későbbre tolódása szintén mérsékli a növekedést. Azt a prognózisunkat fenntartjuk, hogy év végéig fokozatosan emelkedő növekedési számokat láthatunk, a kormányzati fogyasztásélénkítő lépések és a korábbi beruházások termőre fordulásának révén. Mindezek figyelembevételével a korábbi 2,6%-ról **2,0%-ra csökkentjük idei, 2025-re vonatkozó GDP előrejelzésünket**. 2026-ra 3,8%-os, 2027-re pedig 3,4%-os növekedést várunk, ezek szintén gyengébbek, mint az eddigi prognózisaink.

Mi történt a héten?

Hazai hírek

- **2025. februárjában 4,5%-kal maradt el az építőipari termelés volumene az egy évvel korábbtól.** Az épületek termelése 11,0%-kal kisebb, az egyéb építményeké pedig 15,3%-kal nagyobb volt. **Januárhoz képest 1,3%-os visszaesést közölt a KSH.** A megkötött új szerződések volumene 15,5%-kal volt alacsonyabb tavaly februárhoz képest, a szerződésállomány viszont 1,8%-kal meghaladta az előző év azonos időszakai szintet. **Az ágazatot 2025 második felétől támogatják az Új Gazdaságpolitikai Akcióterv építőipart és lakáspiacot érintő intézkedései,** azonban a kilátások szempontjából az uniós források akadozása, a nagy állami beruházások elhalasztása és a gazdasági szereplők borús jövőképe miatti kapacitás bővítések visszafogása negatív tényező.
- **Várakozásunkat kissé alulmúlva, 9,3%-kal emelkedett a bruttó átlagkereset idehaza,** így 661 400 forint volt februárban a bruttó átlagbér. **A reálbérek 3,5%-kal nőttek,** ami továbbra is azt jelzi, hogy nőtt a háztartások számára elkölthető jövedelem. Az év hátralévő részében is **azzal számolunk, hogy mind a bruttó bérek, mind a reálkereset számottevő növekedést mutathat.**

Nemzetközi hírek

- **Kínából jó hírek érkeztek, az első negyedévben 5,4%-kal bővült a gazdaság éves összehasonlításban**, ami jobb a várt 5,2%-nál. **Mind a termelési, mind a felhasználási oldal pozitív képet mutat**, a növekedést a fogyasztás és az export teljesítménye húzta fel leginkább. Az első negyedév növekedése ugyan pozitív meglepetés, **de a kínai GDP előrejelzések sorra alacsonyabb növekedést várnak, mióta Donald Trump bejelentette a vámokat**. A kínai kormány tervez gazdaságélénkítő lépéseket, akár hitelfelvétel, vagy az exportőrök támogatása révén. A jegybank pedig kamatcsökkentést is végrehajthat, ha azt látják, hogy nagyobb mértékben lassul a növekedés.
- **A német ZEW közzétette áprilisban mért hangulatindexét**, amely jóval gyengébb lett a vártnál. **A várakozások komponens 51,6 pontról -14,0 pontra zuhant vissza**, utoljára 2023 nyarán volt ilyen alacsonyan az index. Egyértelműen látszik a befektetők és üzletemberek körében **a vámok okozta bizonytalanság, már nyoma sincs a német gazdasági élénkítés bizalomkeltő hatásainak**.
- **A tengerentúlról fontos adatok érkeztek a héten. A New York-i Fed által mért feldolgozóipari aktivitás -8,1 pontra emelkedett áprilisban**, ami jobb, mint a konszenzus által várt -13,5 pont. **Az importárak 0,1%-kal csökkentek az előző hónaphoz képest márciusban**, az elemzők stagnálásra számítottak. Az importárak tekintetében az áprilisi adatok már izgalmasabbak lesznek, hiszen a vámok már valószínűleg éreztetni fogják hatásukat beérkező termékek árában is. **A kiskereskedelmi forgalom 1,4%-kal bővült márciusban az előző hónaphoz képest**. A nagymértékű növekedés vélhetően részben annak is köszönhető, hogy a háztartások még a vámok bevezetése előtt megpróbáltak hozzájutni bizonyos termékekhez. **Az ipari termelés ugyanakkor 0,3%-kal visszaesett havi összehasonlításban, ami rosszabb a vártnál**.
- **A végleges adatok megerősítették, hogy 2,2%-kal emelkedtek az eurózónában az árak márciusban**. Egy hónap alatt 0,6%-os emelkedés történt. **Az energiaárak csökkentek, valamint a szolgáltatások ára is csak 0,4%-kal emelkedett februárhoz képest**, ami az elmúlt hónapok számaival látva pozitív meglepetés. Éves szinten ugyancsak lassult a drágulási ütem a szolgáltatások terén. **A továbbiakban folytatódhat a 2%-os célhoz való konvergálás**, úgy tűnik az EKB nyugodtan foglalkozhat a növekedési kilátások romlásával. **Az ipari termelés pozitív meglepetést okozott, 2023 áprilisa óta először nőtt az ipari kibocsátás év/év alapú volumene. Az Eurostat adatai alapján 1,2%-os éves és 1,1%-os éves növekedés látható**.

Mi várható a héten?

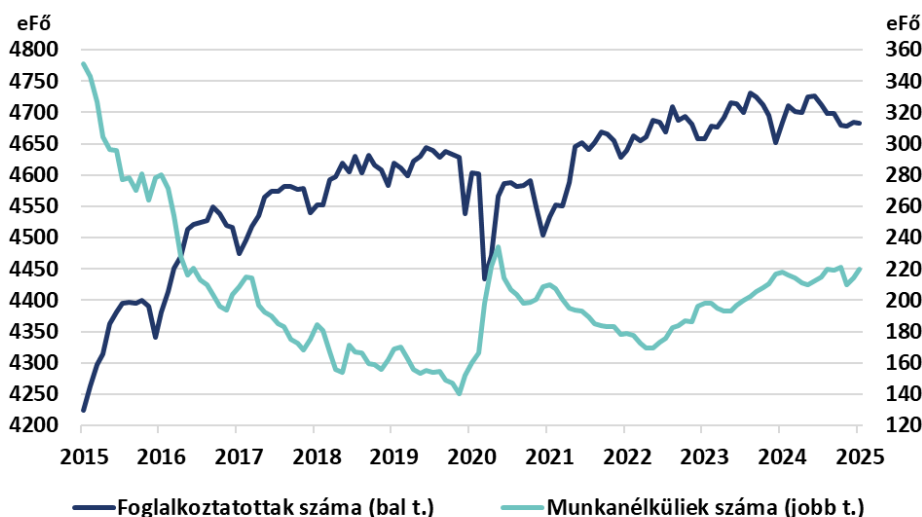
Várható makroadatok, események (04.21.-04.25.)						
Dátum	Idő	Ország	Esemény	Időszak	Előző	Várt*
04.21. hétfő	-	-	Ünnepnap: az európai országokban	-	-	-
	-	-	Az amerikai és ázsiai piacok nyitva tartanak	-	-	-
	3:00	CN	1 éves hitel kamatlábak	-	3,10%	3,10%
	3:00	CN	5 éves hitel kamatlábak	-	3,60%	3,60%
04.22. kedd	16:00	US	Vezetői indikátorok kompozit indexe	Március	-0,30%	-0,40%
	14:30	US	Philadelphia-i FED szolgáltatóipari aktivitás	Április	-32,5 pont	-
04.23. szerda	16:00	EZ	Fogyasztói bizalom	Április előzetes	-14,5 pont	-14,8 pont
	9:30	GE	HCOB feldolgozóipari BMI	Április előzetes	48,3 pont	47,8 pont
	9:30	GE	HCOB szolgáltatóipari BMI	Április előzetes	50,9 pont	50,1 pont
	10:00	EZ	HCOB feldolgozóipari BMI	Április előzetes	48,6 pont	47,1 pont
	10:00	EZ	HCOB szolgáltatóipari BMI	Április előzetes	51,0 pont	50,3 pont
	11:00	EZ	Külkereskedelmi egyenleg	Február	14,0 mrd EUR	-
	15:45	US	S&P Global feldolgozóipari BMI	Április előzetes	50,2 pont	-
	15:45	US	S&P Global szolgáltatóipari BMI	Április előzetes	54,4 pont	-
	16:00	US	Új lakás eladások hó/hó	Március	1,80%	1,00%
	20:00	US	Fed bézskönyv kibocsátás	-	-	-
04.24. csütörtök	-	US	Építési engedélyek hó/hó	Március végleges	-	-
	0:00	HU	Fogyasztói bizalom	Április	-29,5 pont	-
	6:00	EZ	EU27 új autó regisztrációk	Március	-3,40%	-
	10:00	GE	IFO üzleti hangulat	Április	86,7 pont	85,4 pont
	14:30	US	Tartós fogyasztási cikkek rendelésállománya	Március előzetes	1,00%	1,50%
	14:30	US	Heti friss munkanélküliek száma	Előző hét	-	-
04.25. péntek	16:00	US	Meglévő lakáseladások hó/hó	Március	4,20%	-3,10%
	1:30	JN	Tokiói infláció év/év	Április	2,90%	3,30%
	8:30	HU	Munkanélküliségi ráta	Március	4,50%	4,50%
	16:00	US	Michigan-i egyetem fogyasztói hangulatindex	Április végleges	50,8 pont	50,8 pont

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

Idehaza a márciusi munkaerőpiaci adatokra figyelünk

2025. februárban a KSH által közzétett egyhavi munkanélküliségi ráta 0,1 százalékponttal 4,5%-ra emelkedett, ami megfelelt várakozásunknak, de magasabb a Bloomberg konszenzusnál (4,4%). Februárban a munkanélküliek száma az előző hónaphoz képest 5,9 ezer fővel, az egy évvel korábbi adathoz képest pedig 1,8 ezer fővel emelkedett. A munkanélküliek számának emelkedése nem volt meglepő, hiszen a gyenge ipari adatok és a szokásos szezonális hatások erre utaló jeleket mutattak.

A munkanélküliek és a foglalkoztatottak számának alakulása



Forrás: KSH, Bloomberg

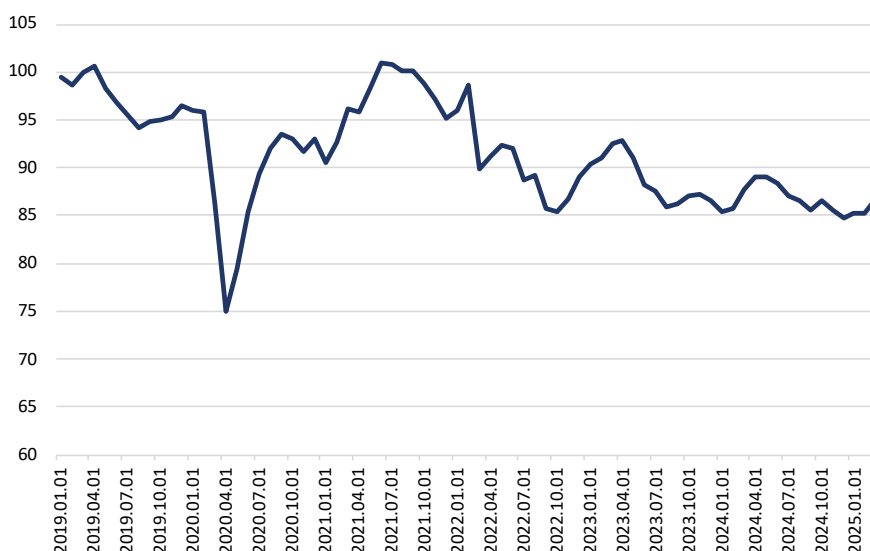
Márciusban várakozásunk szerint 4,5%-on maradhatott a munkanélküliségi ráta. Az ipari szektor gyengélkedése miatt nem számítunk arra, hogy érdemi javulás indulhatott volna el a munkaerőpiacon. Mivel a gazdasági növekedés a második félévben lehet kicsit erősebb, így **a következő hónapokban néhány tized százalékponttal csökkenhet a munkanélküliség.** Ugyanakkor azt fontos kiemelni, hogy **a vállalatok a gyenge gazdasági helyzet ellenére sem bocsátottak el tömegesen munkaerőt, így a toborzás megindulása sem lesz túl gyors várhatóan.** Mindezek miatt **idén a munkanélküliségi ráta éves átlagban a tavalyi 4,4%-hoz hasonló mértékű lehet.** Év végére azonban az elmúlt hónapokban látottnál már némileg alacsonyabb munkanélküliségi rátákat láthatunk majd.

Fókuszban a konjunktúramutatók és az IFO hangulatindexe

A márciusi adatközlések során azt láthattuk, hogy a beszerzési menedzser indexek teljesen vegyesen mozogtak. A feldolgozóipari indexek Európában emelkedtek, míg az USA-ban visszaesést figyelhettünk meg ezen a téren. A szolgáltatóipari mutató az eurózónában és a tengerentúlon emelkedett, viszont Európa legnagyobb gazdaságában, Németországban csökkenés látható.

A megkérdezett vállalatvezetők valószínűleg nem lettek optimistábbak áprilisban a vámháború kiéleződése miatt. Ennek tekintetében **nem lenne meglepő, ha azt látnánk, hogy az idei pozitívabb adatok hirtelen visszaesést mutatnának,** ahogyan azt a ZEW index esetében is megfigyelhettük ezen a héten. Ugyan **Európa egyelőre csak 10%-os vámokkal néz szembe,** ám ez csak 90 napig van érvényben. Ha addig **nem sikerül megállapodni Donald Trumpgal,** akkor **jöhetnek a magasabb mértékű vámok. Egyelőre nagy a bizonytalanság,** hiszen az sem világos, hogy mi lesz a 90 napos határidő lejárta után, illetve a gazdasági hatások sem körvonalazódtak még a maguk teljességében. Ami biztos, hogy **a gazdasági szereplők egy dolgot biztosan nem szeretnek, a bizonytalanságot.**

Az IFO üzleti hangulatindexének alakulása



A német IFO intézet hangulatindexében is elindult egy felfelé ívelő tendencia az idei évben, márciusban azt láthattuk, hogy közel másfél ponttal emelkedett a mutató. Leginkább a német gazdasági élénkítés és az ezzel kapcsolatos növekedési várakozások okozták az optimizmust. **Azóta viszont azt láthatjuk a piacokon, hogy a német élénkítés mintha feledésbe merült volna és a vámok kerültek fókuszba a befektetők és a vállalatok körében.** Valószínűleg emiatt az IFO üzleti hangulatindexe sem növekedett áprilisban, ahogyan azt az elemzői várakozások is mutatják.

Technikai elemzés

EUR/USD

Dollar - 1D - FXCM O1.13981 H1.14090 L1.13426 C1.13689 -0.00292 (-0.26%)



A dollár gyengülő trendje februárban kezdődött, majd egy átmeneti márciusi megtorpanás után április elején ismét emelkedésnek indult a devizapár árfolyama. A dollár 2022 februárja óta nem volt a mostanihoz hasonló gyenge szinten, a következő ellenállás 1,15-nél húzódik. Az utóbbi napokban megtorpant a gyengülés lendülete, átmeneti oldalazást követően akár folytatódhat tovább az árfolyam emelkedése. Fordulóra, vagy nagyobb korrekcióra utaló jeleket egyelőre nem látni a grafikonon.

EUR/HUF

1D - OANDA O407.716 H408.282 L407.528 C407.855 +0.236 (+0.06%)



A forint gyengülése március végén kezdődött, majd április elején a 404 forintos majd a héten a 409 forintos ellenállás áttörése után az árfolyam 411 forintig emelkedett. A hét közepén itt rövid időre megtorpant a forint gyengülése és az árfolyam visszakorrigált 408 forintig. Technikai alapon innen van tér a további forinterősödésre, a következő támasz 404 forintnál húzódik. Rövidtávon ez a legvalószínűbb forgatókönyv, de a jelenlegi bizonytalan környezetben bármikor érkezhethet olyan hír, amelynek hatására a forint ismét gyengülő pályára kerül.

A technikai elemzést Rácz 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

Rodic Ádám
Makrogazdasági elemző
rodic.adam@mbhbank.hu

Sümegei Ákos
Makrogazdasági elemző
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 marketing közleménynek 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 marketing közleménynek 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, 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 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 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 jogon 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 fogalm az meg. Ehhez számos eszköztár áll rendelkezésre, de alapvetően négy fő csoportot lehet megkülönböztetni. A japán gyertya- 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. 04. 17. 11:30