

## Mi történt a héten?

### Hazai hírek

- **3,7%-ra mérséklődött a hazai infláció februárban** az előző év azonos időszakához képest, ezzel továbbra sem tört meg az egy éve tartó deflációs ütem. **Januárhoz viszonyítva 0,7%-kal emelkedtek az árak, amit részben az üzemanyagok jövedéki-adó emelése okozott** (a KSH januári méréseiben még csak az adóemelés hatásának kis része mutatkozott meg). **Márciusban a kommunikációs és pénzügyi szektorban várható áremelések mellett** a vendéglátás és más szezonális termékek esetében akár a nyári hónapokra tolódhatnak az átárazási döntések, így a következő hónapoktól **a defláció megtörésére számítunk**. Összességében **továbbra is fenntartjuk a 4,1%-os éves átlagos inflációs várakozásunkat**, azonban az ár-bér spirál kialakulása, a forint árfolyamának alakulása, valamint a geopolitikai konfliktusok felfelé mutató inflációs kockázatot jelentenek.
- **3,6%-kal csökkent az ipari termelés volumene januárban** a nyers adatok szerint, **míg a munkanaphatástól megtisztított adatok alapján 4,1% volt a visszaesés** az előző év azonos időszakához képest. A kiigazított adatok szerint **2023 decemberéhez képest a kibocsátás 1,1%-kal maradt el**. **Az idei évben a szektor fokozatos javulására számítunk**, amit az energiaárak mérséklődése és a fixáras szerződések kifizetése, valamint a hazai- és exportpiacokon várhatóan emelkedő kereslet és az új feldolgozóipari kapacitások üzembe helyezése is támogathatnak.
- **2024. januárban a kiskereskedelem forgalmának volumene** a nyers és a naptárhatástól megtisztított adatok szerint egyaránt **0,6%-kal nőtt az előző év azonos időszakához képest, míg decemberhez viszonyítva nem változott**. A legnagyobb emelkedés az üzemanyagotöltő állomások forgalmának volumenében volt tapasztalható (+4,6% év/év), mivel az idei évben megemelt jövedéki adók ellenére is 9,1%-kal alacsonyabb volt a 95-ös benzín átlagára 2023 januárjához képest, miközben a bérek tovább emelkedtek a tavalyi év során. **Idén az infláció mérséklődése és a bérek emelkedése végett a fogyasztás fellendülésére számítunk, azonban a reálbérnövekedés csak fokozatosan fejti ki gazdaságélénkítő hatását**, mivel a fogyasztói bizalom még nem állt teljesen helyre, azaz a háztartások nem mernek az eddigőtől nagyobb mértékben költekezni.
- **497 millió euró volt a termék-külkereskedelmi többlet januárban** szemben a decemberi 271 milliós hiánnyal. Az előző évhez viszonyítva az export euróértéke 7,4%-kal, míg az importé 14%-kal csökkent. **Decemberhez képest 12%-kal emelkedett az export, míg az import 4,2%-kal nőtt**. Rövid távon a forint idei évben tapasztalt leértékelődése is támogathatja az exportot, ezzel javítva a külkereskedelmi mérleg egyenlegét. **2024-ben az exportpiacokon várhatóan javuló belső kereslet hatására növekedhet a hazai kivitel mértéke**, míg az energiaárak további csökkenése mérsékelheti a fellendülő hazai kereslet okozta behozatal növekedését, **így az idei évben is fennmaradhat a 2023-ban látott javuló tendencia a külkereskedelmi egyenlegben**.
- Egyaránt **stagnált a hazai gazdaság a tavalyi utolsó negyedévben** 2022. Q4-hez és 2023. Q3-hoz képest is a KSH második becslése szerint. **2023-ban a kiigazított adatok szerint 0,7%-kal maradt el a bruttó hazai termék a 2022-es évhez viszonyítva**. A megelőző negyedévhez képest a kiigazított adatok szerint a termelési oldalon a mezőgazdaság teljesítménye 4,2, a szolgáltatásoké 1,5%-kal nőtt; míg az építőipar teljesítménye 1,6, az iparé pedig 1,9%-kal csökkent. **A fogyasztási oldalról tekintve a legnagyobb súllyal**

**bíró háztartások fogyasztása 1%-kal emelkedett** az egy évvel korábbihoz képest, valamint a nettó export is a növekedés irányába húzta a gazdaságot, **azonban a kormányzati kiadások és a bruttó felhalmozás jelentős visszaesése ellensúlyozták ezt.** Bár a legutolsó negyedéves adatok gyenge teljesítménye az áthúzódó hatás révén lassíthatja a várt ideai éves növekedést, azonban a pozitív kockázatok kiegyensúlyozhatják ezt a hatást a 2024-es év során, így **továbbra is fenntartjuk az idei 3% feletti GDP növekedési várakozásunkat.**

- **1758 milliárd forintos államháztartási hiány keletkezett februárban** a Pénzügyminisztérium legfrissebb jelentése szerint, ez a valaha volt legmagasabb deficit a februári hónapokban. A magas hiányt főként az áfa-bevételek szezonálisitása és a 13. havi nyugdíjak kifizetése okozta. A pénzügyminiszter hétfőn bejelentette, hogy idén a GDP arányában 4,5%-os az eredményszemléletű hiánycél, míg jövőre 3,7%-ra, 2026-ra pedig 2,9%-ra csökkenhet a deficit.

## Nemzetközi hírek

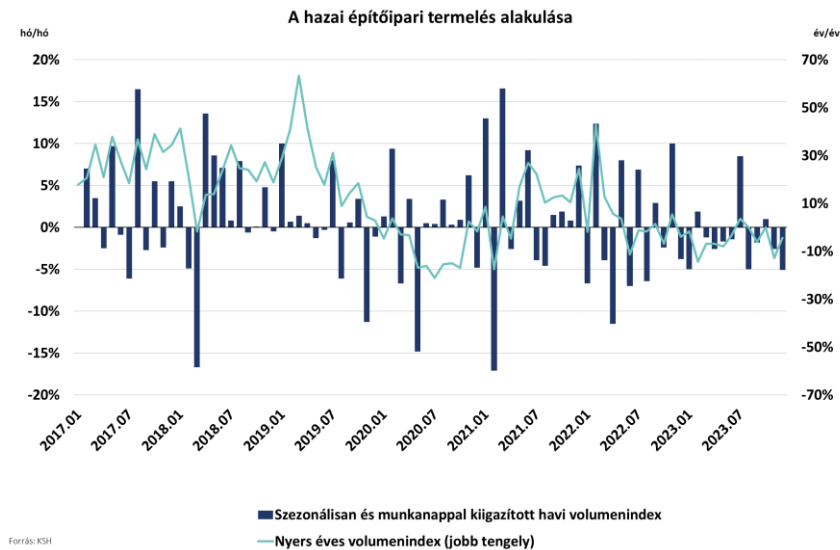
- Az Európai Központi Bank (EKB) a vártnak megfelelően változatlan kamatszintet jelentett be márciusi kamatdöntő ülésén. az irányadó refinanszírozási műveletek kamatlába 4,5%-on, a betéti ráta pedig 4,0%-on maradt. **Christine Lagarde**, EKB-elnök **megerősítette**, a jövőbeli döntéseket a **makroadatok alakulásának függvényében** hozzák meg, **nem került szóba még a kamatcsökkentés.** Lagarde ismét elmondta, a **belső inflációt** (elsősorban a béreket és a profitokat) **illetően több adat szükséges a folyamatok értékeléséhez, ezek eredménye csak júniusban látható egyértelműen.** Jól halad a dezinfláció, bizakodóak a jegybankárok is, de még nem meggyőzőek teljesen az adatok a kedvező trend tartósságát illetően. A kamatcsökkentés időzítését illetően többször kitérő választ adott, visszautalva arra, hogy a kiemelt adatok terén további javulás szükséges még. **Továbbra is úgy látjuk, kamatcsökkentésre legkorábban 2024 közepén nyílnak ter,** ha az inflációs kockázatok mérséklődnek.

## Mire figyelünk a jövő héten?

### Csütörtökön az építőipar helyzetébe nyerhetünk betekintést

**Decemberben az építőipari termelés volumene a nyers adatok szerint 4,3%-kal elmaradt az egy évvel korábbihoz képest, míg az előző hónaphoz viszonyítva, munkanaphatással és szezonálisitással kiigazítva 5,1% volt a visszaesés a teljesítményben.** Épületek főcsoportban 6%-kal, az egyéb építmények - infrastrukturális beruházások - esetében pedig 0,5%-kal volt alacsonyabb a termelés.

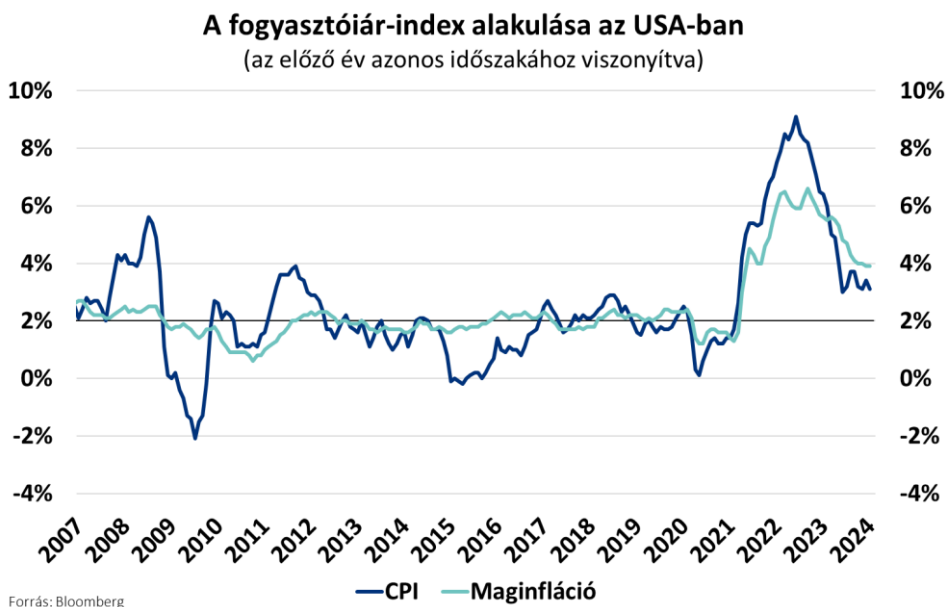
**2023 egészét tekintve 5,0%-kal alacsonyabb volt az ágazat teljesítménye 2022-höz képest. 2023-ban az építőipar nehezek volt a gazdasági növekedésben,** a negyedik negyedévben 7,4%-kal csökkent az iparág teljesítménye 2022 Q4-hez képest, enélkül az utolsó negyedévben a GDP 0,5 százalékponttal növekedett volna év/év alapon. **Az ágazat visszaesését az alacsony rendelésállomány okozta,** amit egyrészt a visszaeső állami beruházások és az uniós források hiánya okozott, másrészt pedig a magas kamatkörnyezet és a gazdaság gyenge teljesítménye a beruházások elhalasztására ösztönözte a vállalatokat.



Továbbá a sok éve nem látott kamatszintek a hitelezés visszaszorulásán, valamint a lakáspiac visszaesésén keresztül visszafogták a lakásépítéseket is. **Az idei évben az uniós források egy részének beérkezésével és a kamatszintek normalizálódásával az iparág javulására számítunk, azonban jelentős fellendülés csak 2025-től várható.**

### A februári amerikai inflációt kedden publikálják

Januárban éves szinten **3,1%-kal nőtt az amerikai pénzromlás mértéke**, a tisztított maginfláció 3,9%-on maradt, de mindkét mutató esetében kedvezőbb számot vártak. A dezinfláció jelentős csökkenésének a fogyasztói kosárban legnagyobb súllyal szereplő **lakhatási költségek növekedésének 6%-os szintje szabott leginkább gátat**, amit nagyrészt az emelkedő bérleti díjak okoztak. A Bloomberg elemzői konszenzusa szerint **havi szinten 0,4%-kal emelkedhetnek az árak februárban a magasabb benzinárak miatt**, míg a tisztított maginfláció esetében a várt kisebb mérséklődést a használtautók árscsökkenése támogathatja. **Éves szinten a headline adat nem változik a várakozások szerint (3,1%)**, a maginfláció pedig 0,2 százalékponttal 3,7%-ra mérséklődhet.



Jerome **Powell, Fed-elnök** féléves kongresszusi meghallgatásán a napokban **elmondta**, a kedvező inflációs folyamatok ellenére az infláció még mindig túl magas, nincs olyan szinten, ami összhangban lenne a kamatcsökkentéssel. Powell megerősítette, az amerikai kamatszint már elérte csúcsát, **az idei évben pedig jöhetnek kamatcsökkentések, ha a gazdasági folyamatok a vártak megfelelően alakulnak és az infláció tartósan a 2%-os szint felé mozdul.**

## Technikai elemzés EUR/USD



Az EUR/USD devizapár december végétől február közepéig folyamatosan csökkent. Az 1,07-es szint vetett véget az esésnek, innen megérkezett a fordulat. A következő ellenállást, az 1,090-nél található szintet, a héten áttörte az árfolyam, és egyelőre stabil az emelkedés. 1,09 felett a következő ellenállás 1,098-nál található, felette pedig 1,11 magasságában.

## EUR/HUF



A 390-es szintet két héttel ezelőtt törte át a devizapár, és töretlenül emelkedett az árfolyam 396 forintig. A héten lepattant erről a szintről, de tegnap ismét gyengült a forint, és újból közelíti a 396 forintos ellenállást. Ennek áttörésével pedig már a 400-as szint kerülne elérhető távolságba. 392 forintnál lehet egy támaszt azonosítani, amennyiben ez alá kerülne az árfolyam, akkor lehetne egy stabilabb forinterősödő hullámra számítani.

*Technikai elemzés chartok forrás: Investing.com*

A technikai elemzést Rác Balázs szenior tőkepiaci elemző készítette.

### **Az elemzés készítői:**

**Kuti Ákos, CFA**  
Elemzési Centrum vezető  
[kuti.akos@mbhbank.hu](mailto:kuti.akos@mbhbank.hu)

**Balog-Béki Márta**  
Szenior tőkepiaci elemző  
[balog-beki.marta@mbhbank.hu](mailto:balog-beki.marta@mbhbank.hu)

**Cserép Máté**  
Gyakornok  
[cserep.mate@mbhbank.hu](mailto: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 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](http://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 megillető jogokról, azok gyakorlásának módjáról, valamint a jogorvoslati lehetőségekről további tájékoztatást az [mbhbank.hu](http://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](mailto: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](http://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. 03. 08. 10:00