

Mi történt a héten?

Hazai hírek

- A héten **Varga Mihály** pénzügyminiszter **megerősítette, hogy az idei évre 4,5%-ra emeli a pénzügyminisztérium a GDP arányában mért eredményszemléletű államháztartási hiánycélt.** Továbbá azt nyilatkozta, hogy **az idei évben 2 és 3% közötti gazdasági növekedésnek van realitása.** Nagy Márton gazdaságfejlesztési miniszter is megszólalt a héten a témában, ő 3% körüli reál GDP növekedésre számít az idei évben.

Nemzetközi hírek

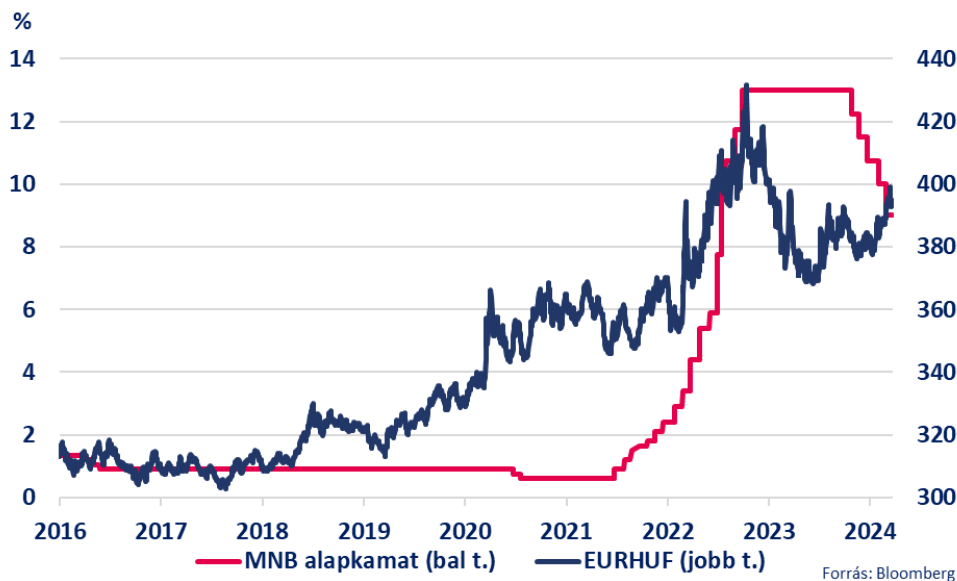
- Az amerikai jegybanki szerepet betöltő **Fed az irányadó ráta tartását jelentette be (5,25-5,50%) márciusi ülésén,** a várakozásoknak megfelelően. Ahogyan vártuk, a **jegybankárok kamatpálya előrejelzése változatlan maradt 2024-re,** továbbra is 75 bp-os kamatcsökkentést jeleznek, ugyanakkor a kedvezőbb növekedési várakozások mellett **a következő évekre várt kamatcsökkentések mediánja feljebb tolódott decemberhez képest.** A Fed elnöke szerint, „valamikor az idén” kezdődhet a kamatcsökkentési ciklus, **a beérkező makroadatok alapján** döntenek a jövőben is. Az év eleji magasabb inflációs adatok ellenére a kilátások nem sokat változtak, egyelőre nem győzték le az inflációt, **de bíznak a dezinfláció folytatásában** és utalt arra, hogy az erős munkaerőpiac nem lesz gátja a kamatcsökkentéseknek. Powell szavait **galamb hangvételűnek értelmezték a piacok,** a rövid távú kamatkilátások maradtak fókuszban: a gazdaság folytatódó jó teljesítménye és az éppen elakadó dezinfláció ellenére idén elindulhat a kamatcsökkentési ciklus, a korábban várt ütem szerint. **Mi továbbra is azzal számolunk, hogy 2024. júniusban jelentheti be a Fed az első lazító lépést, amit negyedévente egy-egy újabb 25 bp-os kamatvágás követ majd.**
- 17 év után először emelt kamatot a japán jegybank (BoJ) márciusi ülésén,** -0,1%-ról 0-0,1%-os célsávba, ezzel véget ért a negatív kamatok kora, továbbá az állampapírpiazi hozamgörbe kontrollt is megszüntették, ugyanakkor továbbra is vásárolnak állampapírokat. A piacok megosztottak voltak a kamatemelés időzítését illetően, a Bank of Japan elnöke is elmondta, **várhattak volna a szigorító lépéssel, de azzal csak növekedtek volna az inflációs kockázatok.** A közép- és hosszú távú inflációs várakozások a jegybank 2%-os célja felé tartanak, ami teret enged a monetáris politika óvatos normalizálására. A BoJ elnöke elmondta, továbbra is alkalmazkodó monetáris politikával támogatják a japán gazdaságot és az inflációs célok elérését. A piacok jelenleg az év második felében várnak újabb japán kamatemelést.
- Meglepetésre 25 bázispontos kamatcsökkentést jelentett be a svájci jegybank,** ezzel 1,50%-ra csökkent a svájci alapkamat, a svájci jegybank a kedvező inflációs folyamatokkal indokolta a döntést, az infláció tavaly június óta már a jegybanki célsávban (0-2%) és várhatóan itt is marad. A **Bank of England a vártnak megfelelően nem módosította az 5,25%-os alapkamatot,** a brit jegybank a kamatszint tartása mellett galamb hangvételű volt.
- Az Eurostat megerősítette, az **eurózóna inflációja 2,6%-kal bővült februárban éves szinten,** így mérséklődött az áremelkedési ütem a januárban látott 2,8%-os rátát követően. A tisztított maginfláció a korábbi 3,3%-ról 3,1%-ra jött le. A részadatok rávilágítottak, hogy továbbra is a szolgáltatások bővülése fűti az inflációt, a rátához 1,73 százalékponttal járult, az élelmiszerek, alkoholok és dohánytermékek 0,8 százalékponttal emelték az inflációt, az energiaárak 0,4 százalékponttal csökkentették az inflációt.

Mire figyelünk a jövő héten?

- **Kedden a kamatokról dönt az MNB**

Legutóbbi kamatdöntő ülésén, februárban a vártnál nagyobb mértékben - 100 bázisponttal - **9%-ra csökkentette az alapkamatot a Monetáris Tanács**, míg a kamatfolyosó alja 8%-ra, teteje 10%-ra csökkent. **A kamatcsökkentésnek teret engedett, hogy az infláció a vártnál is meredekebben mérséklődött az év elején**, látványosan javult a külső egyensúly, emellett a globális befektetői hangulat is kedvezőbben alakult.

MNB alapkamat és EUR/HUF árfolyam alakulása

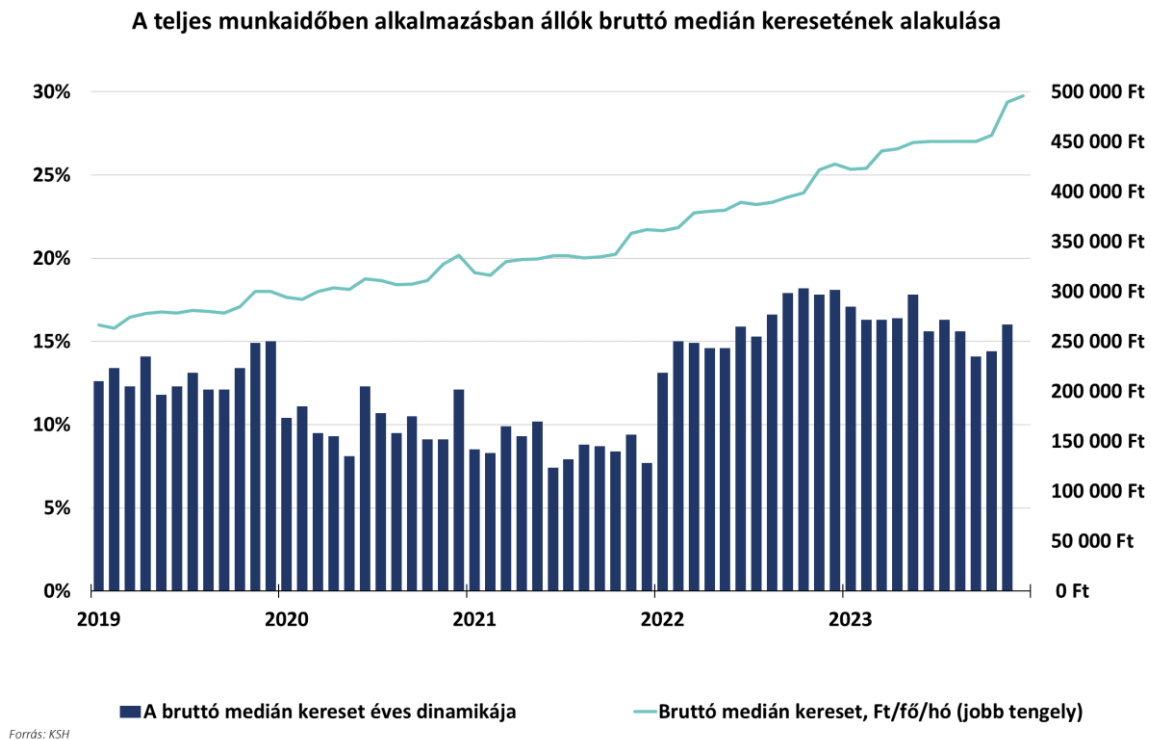


A februári inflációs adatok lehetővé teszik a jegybank számára a megkezdett kamatcsökkentés folytatását, azonban azzal számolunk, hogy az év elején látott dezinfláció már nem folytatódik. **A következő hónapokban ismételten fokozatosan emelkedhet az infláció éves mértéke**, továbbá az EU-val kapcsolatos politikai súrlódások, a forint gyengülése, a geopolitikai feszültségek és a nemzetközi befektetői hangulat változékonysága is **körültekintő monetáris politikát indokolnak**. Ennek hatására **az alapkamat csökkentésének folytatását az előzőnél lassabb, 75 bázispontos ütemben várjuk** a jövő heti kamatdöntő ülésen. Várakozásunk szerint az inflációs célhoz való visszatérés lassabban valósul meg, ezt csak 2025-ben várjuk, a kamatcsökkentési ciklus idén a második negyedévben már lassabb ütemre válhat. A jegybank a pozitív reálkamat fenntartását szükségesnek tartja, amit egy múlt heti nyilatkozatában meg is erősítettek, így fenntartjuk, hogy **2024 harmadik negyedév elejére 6%-ra csökkenhet az alapkamat, amely az év végéig fennmaradhat**, szem előtt tartva az óvatossági motívumot.

- **A jövő héten friss munkaerőpiaci adatok érkeznek**

A november-januári időszakban csúcsközélen állt a foglalkoztatottság. A hazai elsődleges munkaerőpiacon 17 ezer új munkahely jött létre az előző év azonos időszakához képest, a közfoglalkoztatottak száma 8 ezer fővel csökkent, míg a külföldre ingázók száma nem változott érdemben, így **a legutolsó háromhavi átlag alapján a gazdaság teljes foglalkoztatotti létszáma 4 718 ezer fő volt.** **A foglalkoztatási ráta továbbra is historikusan magas**, a legutolsó negyedévben a 15-64 éves népesség 75,0%-a dolgozott az előző év azonos időszakában mért 74,7%-os szinttel összevetve.

Januárban a munkanélküliségi ráta **4,5% volt**, míg decemberben még 4,2%-on állt. A nagyobb mértékű emelkedést az inaktivitásból visszatérők számának növekedése, valamint a gazdasági visszaesés miatt növekvő elbocsátások magyarázzák. **A decemberi átlagbér-emelkedés eközben 16,4% volt a hazai munkaerőpiacon**, ami továbbra is az inflációs környezetre való reagálást és a feszes munkaerőpiacot jelzi és egyben 10,3%-os reálbérnövekedést eredményezett a hónapban.



Szerdán friss februári foglalkoztatási adatokat, majd csütörtökön a januári bérek alakulását ismerteti a statisztikai hivatal. A következő hónapokban **a munkanélküliség továbbra is a 4%-os szint körül ingadozhat**, ami a munkaerőpiacilag aktívak között közel teljes foglalkoztatást jelent, azonban **ha tartósabban 4,5% fölé kerül az állástalanok aránya, az jelezheti a munkaerőpiaci feszeség és a konjunktúra lanygulását**. Ezzel párhuzamosan a béremelkedés mértéke a 2024-es évben kevéssel 10% felett lehet – némi felfelé mutató kockázat mellett –, amit támogatnak a decembertől 15 és 10%-kal emelkedett bérminimumok.

- A jövő héten friss munkaerőpiaci adatok érkeznek**

A Fed által is kiemelten figyelt inflációs mutatók a vártak megfelelően kisebb emelkedést mutattak januárban. A PCE árindex 0,3%-kal, a PCE maginfláció 0,4%-kal emelkedett havi szinten, ami nagyrészt a szezonálisnak köszönhető. A havi növekedés ellenére az éves ráták mérséklődni tudtak (bázishatás szerepe), 2,4%-ra, illetve 2,8%-ra. **A szolgáltatások inflációja azonban 2022 március óta nem látott mértékben emelkedett**. Az inflációval korrigált lakossági fogyasztás az elmúlt öt hónapban először csökkent januárban (az erős ünnepi időszakot követően), a reáljövedelmek minimálisan csökkentek a vizsgált hónapban. Február a PCE árindex esetében 0,4%-os, míg a PCE maginfláció esetében 0,3%-os növekedésről szólnak a várakozások, az év/év mutatók esetében a PCE árindex 2,5%-kal bővíthet, míg a tisztított ráta 2,8%-on maradhat a Bloomberg elemzői konszenzusa szerint.

A Fed márciusi kamatdöntési jegyzőkönyve szerint a kedvező inflációs folyamatok ellenére az infláció még mindig túl magas, a gazdasági **kilátások bizonytalanok**, továbbra is kiemelt figyelmet fordítanak az **inflációs kockázatokra**. A Fed friss prognózisában az inflációs adatok közül csak az idején prognózist korigálta kismértékben felfelé (core PCE 2,4% helyett 2,6%). Jerome Powell, Fed-elnök a sajtótájékoztatóján elmondta, hogy **az év eleji magasabb inflációs adatok ellenére** a kilátások nem sokat változtak, egyelőre nem győzték le az inflációt, **de bíznak a dezinfláció folytatásában**. A februári, fogyasztás alapú inflációs mutatók **az első fontos inflációs adatközlés a kamatdöntést követően, azonban** a nagypénteki adatközlés, **a húsvéti ünnepek miatt kevesebb figyelmet kaphat**.

Technikai elemzés EUR/USD



Az EUR/USD devizapár esésének az 1,07-es szint vetett végét, innen megérkezett a fordulat egy hónappal ezelőtt. Az árfolyam néhány hét leforgása alatt 1,095-ig emelkedett, ahol egy ellenállás alakult ki, és a devizapárban kirajzolódott a fordulat. Múlt hét óta ismét csökken az árfolyam, a következő támasz 1,08-nál található. Hamarosan eléri ezt a szintet az EUR/USD, a támasz törése esetén folytatódhat a dollár erősödése, 1,08 alatt 1,07 a következő támasz.

EUR/HUF



A 396 forintnál látható ellenállást március első felében törte át a forint, így egyenes volt az út a 400 forintos szintig. Ezt múlt héten érte el az árfolyam, ahonnan gyorsan lefordult, és 392 forintig erősödött vissza. Erről a támaszról azonban ismét gyengülni kezdett a forint, főként a ma délelőtti kereskedésben teljesített gyengén a hazai fizetőeszköz. A következő ellenállás 400 forintnál látható, arra lesz érdemes figyelni, hogy ezúttal is megtorpan a forint a lélektani szintnél, vagy esetleg 400 felett is folytatódik tovább az EUR/HUF emelkedése. Jelenleg elég határozottan gyengül a forint, ha a 400-as szint megállítja az árfolyamot, akkor 392 forintig ismét visszajöhet, így egy sáv is kialakulhat 392-400 forint között.

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

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

Cserép Máté
Gyakornok
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 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, veszteségeikért.

4. A kiadványban szereplő információk hitelesnek tartott forrásokon alapulnak, azonban az információk valódiságáról, 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 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 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 árfolyammozgásából 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. 22. 10:00