

Mi történt a héten?

Hazai hírek

- **1,8%-kal bővült az ipari termelés volumene februárban** a nyers adatok szerint, **míg a munkanaphatástól megtisztított adatok alapján 1,4%-kal emelkedett** az előző év azonos időszakához képest. A kiigazított adatok szerint **2024 januárhoz képest a kibocsátás 3,5%-kal nőtt. Az idei évben a szektor fokozatos javulására számítunk**, amit az energiaárak mérséklődése és a fixáras szerződések kifutása, 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 adatok szerint 4,6%-kal, naptárhatástól (és szökőnap hatástól) megtisztított adatok szerint **1,1%-kal nőtt az előző év azonos időszakához képest, míg januárhoz viszonyítva 0,6%-kal mérséklődött.** A legnagyobb emelkedés az üzemanyag-töltő állomások forgalmának volumenében volt tapasztalható (+3,9% év/év), az élelmiszer és élelmiszer jellegű üzletek forgalma 2,7%-kal bővült, míg a nem élelmiszer-kiskereskedelemben az értékesítési volumen 2,1%-kal csökkent. **Idén az infláció mérséklődése és a bérek emelkedése végett a fogyasztás fellendülésére számítunk, azonban a reálbérnövekedés csak fokozatosan fejt ki gazdaságélénkítő hatását**, mivel a fogyasztói bizalom még nem állt teljesen helyre, azaz a háztartások nem mernek az eddigőtől nagyobb mértékben költekezni.
- **1652 millió euró volt a külkereskedelmi mérleg többlete februárban** az előzetes adatok szerint. A tavalyi év azonos időszakához képest **az export és az import euróértéke egyaránt jelentősen visszaesett, előbbi 2,4, utóbbi 12%-kal.** A csökkenő számok mögött a magyar gazdaság lassulása – és így a termelés és a fogyasztás visszaesése -, a jelentősen visszaesett energiaárak és a Magyarországon előállított termékek felvevő piacainak gazdasági lassulása játszik szerepet. **Hó/hó alapon azonban már látszik a kilábalás**, januárhoz képest 9,2%-kal nőtt az export, míg az import 0,1%-kal csökkent. Várakozásunk szerint az idei évben fennmaradhat a pozitív külkereskedelmi egyenleg, azonban a szufficit mértéke mérséklődhet a második negyedévtől a gazdaság – és így a fogyasztás – fokozatos fellendülésével.
- A 2022-esnél is magasabb, **6,7% volt a 2023-as eredményszemléletű költségvetési hiány** a KSH kedden publikált előzetes adatai alapján, **míg a bruttó államadósság 73,5%-ra csökkent a GDP arányában.**
- **Bejelentette a kormány az új, júniustól induló otthonfelújítási programot.** 108 milliárd forintot szánnak a REPowerEU keretből a programra és 20 ezer családi ház felújításával lehet számolni. 1990 előtt épült családi házak energetikai korszerűsítésére vehető igénybe, felhasználható: szigetelésre, nyílászárók cseréjére, használati melegvíz rendszer korszerűsítésére, fűtésrendszer korszerűsítésére. Legalább 30%-os energiamegtakarítást kell elérni és 1 millió forint önrészt kell biztosítani a tulajdonosnak, a maradék 6 millió forint fog megoszlani egy vissza nem térítendő támogatás és egy kedvezményes hitel között.

Nemzetközi hírek

- **2,4%-ra csökkent az eurózána éves inflációja márciusban az Eurostat első becslése alapján.** Az elemzői konszenzus 2,5%, míg a februári adat 2,6% volt. A vártnál kedvezőbb adatot az élelmiszer és az ipari termékek árainak várt feletti mérséklődése okozta. Az inflációs képet árnyalja, hogy az olaj ára a héten jelentősen megugrott, ami ha tartósan fennmarad, inflatorikus hatással bír: közvetlenül emeli az

üzemanyagárakat és közvetetten növeli a szállítási költségeket, ami a későbbiekben megjelenhet a termékek árában. A várakozásoknak megfelelően **2,2%-ra csökkent a német infláció márciusban az előző év azonos időszakához képest, ami 3 éves mélypontot jelent.**

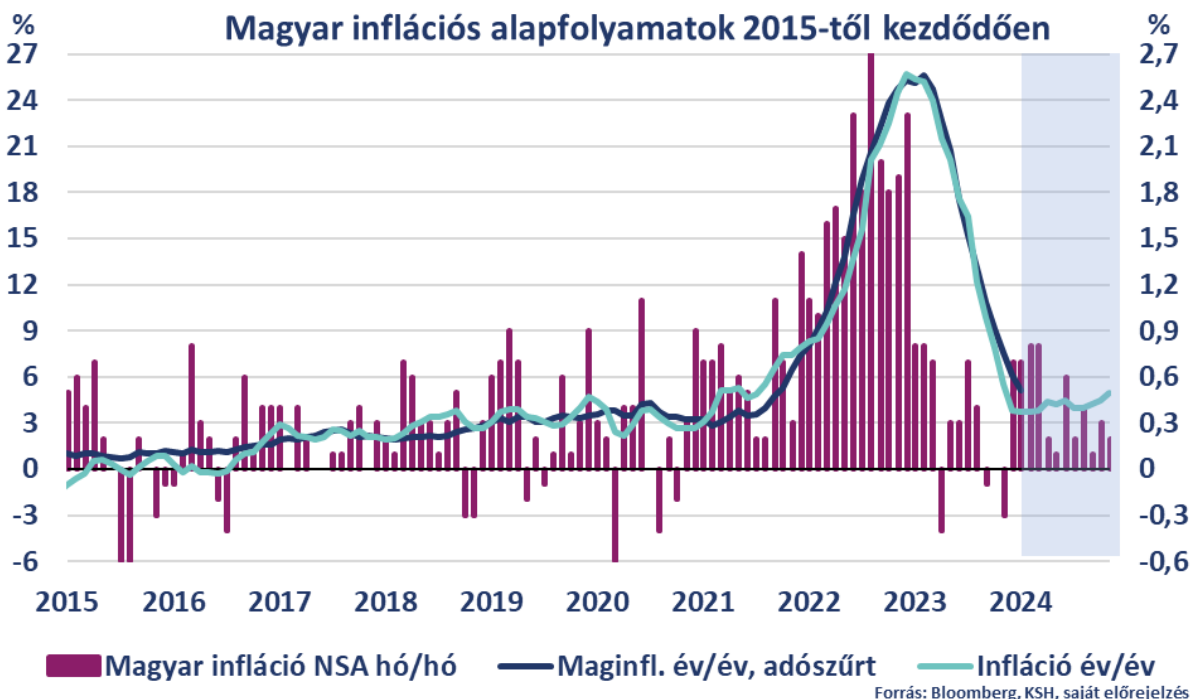
- **Vegyes képet festett az ISM feldolgozóipari és szolgáltatási beszerzési menedzserindex az USA-ban.** Míg a feldolgozóipari BMI a várakozásokat messze túlszárnyalva 50,3 pontra emelkedett márciusban – ezzel átlépve a gazdasági bővülést jelző 50-es értéket -, addig a szolgáltatóipari index jelentősen rosszabb lett a várakozásoknál: 51,4 pontra süllyedt a várt 52,6 pontról. Az amerikai gazdaságról festett vegyes kép hatására a dollár jelentős kilengéseket mutatott a héten mindkét irányba.
- Múlt hét pénteken közzétételre került az **amerikai személyi fogyasztási kiadások árindexe (PCE), ami 2,5%-ra nőtt év/év alapon a januári 2,4%-ot követően.** A Fed által is kiemelten figyelt inflációs mutató, az energia-és élelmiszer árváltozástól megtisztított PCE maginfláció 2,8%-ra csökkent éves alapon az USA-ban, a januári 2,9%-ról, az elemzői várakozásoknak megfelelően.

Mire figyelünk a jövő héten?

A márciusi inflációs adatok jönnek csütörtökön

Várakozásunkat alulmúlva, **3,7%-ra mérséklődött az infláció februárban** a januári 3,8%-ról, míg a maginfláció 5,1%-ra csökkent 6,1%-ról. Az előző hónaphoz képesti változás +0,7%-os volt, ami visszafogottabb év eleji átárazási dinamikát tükröz, mint az elmúlt két évben láthattunk.

Várakozásunk szerint márciusban 3,7% lesz az éves infláció, ezzel megtörve a 2023 februárja óta tartó dezinflációs trendet. A szolgáltatók jelentős részénél továbbra is megfigyelhető – várt feletti - áremelkedés mérsékli az infláció csökkenésének folyamatát. Márciusban a **kommunikációs és pénzügyi szektor áremelése**i a meghatározóak, de az átárazási döntések egy része a szezonális termékek esetében a nyári szezon kezdetére toldódhat.



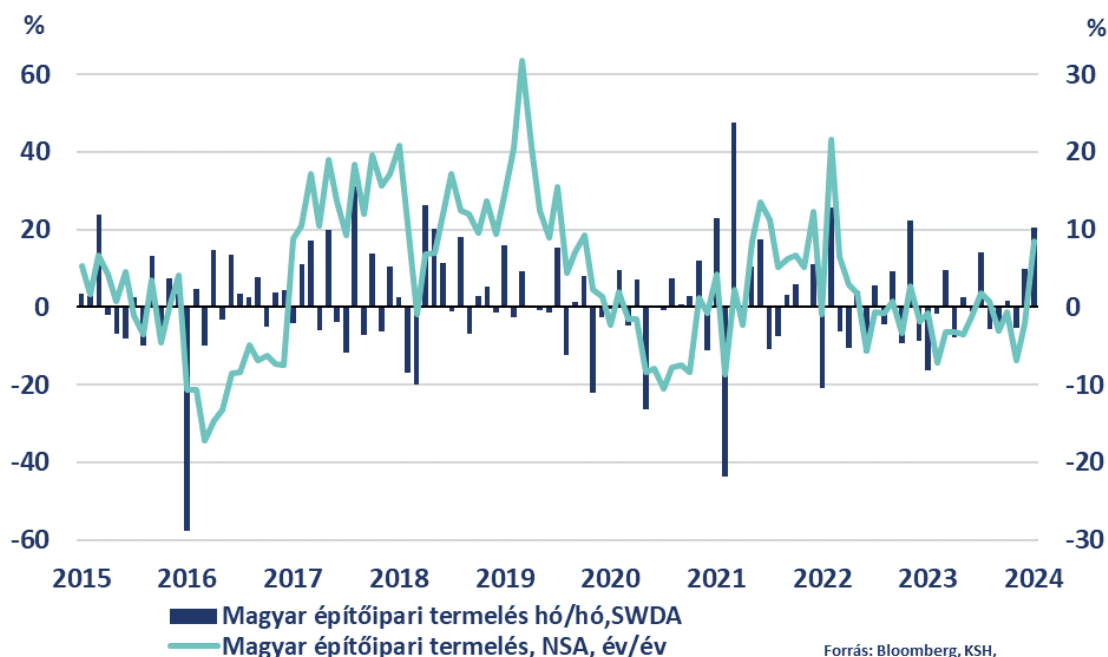
Össességében 4,1% lehet az idei éves inflációs ráta; míg az élelmiszerek esetében látható folyamatok a deflációt támogathatják, addig a gyengülő forintárfolyam - amennyiben nem jön korrekció - felfelé mutató inflációs kockázatot jelent a bérek alakulása mellett. Ezen felül az üzemanyagárakra kockázatot jelent az OPEC által bejelentett további kőolaj kitermeléscsökkentés, valamint esetlegesen a közel-keleti konfliktus olajellátást is érintő további eskalálódása. **Várakozásunk szerint az inflációs célhoz való visszatérés lassabban valósul meg, ezt csak 2025-ben várjuk.**

Az építőipar februári számaival pénteken közli a KSH

Januárban az építőipari termelés volumene a nyers adatok szerint **17,2%-kal nőtt** az egy évvel korábbihoz képest, **míg az előző hónaphoz viszonyítva,** munkanaphatással és szezonalitással kiigazítva **10,2% volt a növekedés** a teljesítményben. Épületek főcsoportban 20,5%-kal, az egyéb építmények - infrastrukturális beruházások - esetében pedig 11,6%-kal volt magasabb a termelés. A váratlan pozitív korrekciót mutató építőipari adatok alapján még nem szabad messzemenő következtetéseket levonni, a hónapról-hónapra igen változékony számokat produkáló **iparág lefelé tartó trendjének fordulópontjáról csak a későbbi időszak adatainak ismeretében lehet beszélni.**

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.

Építőipari termelés alakulása



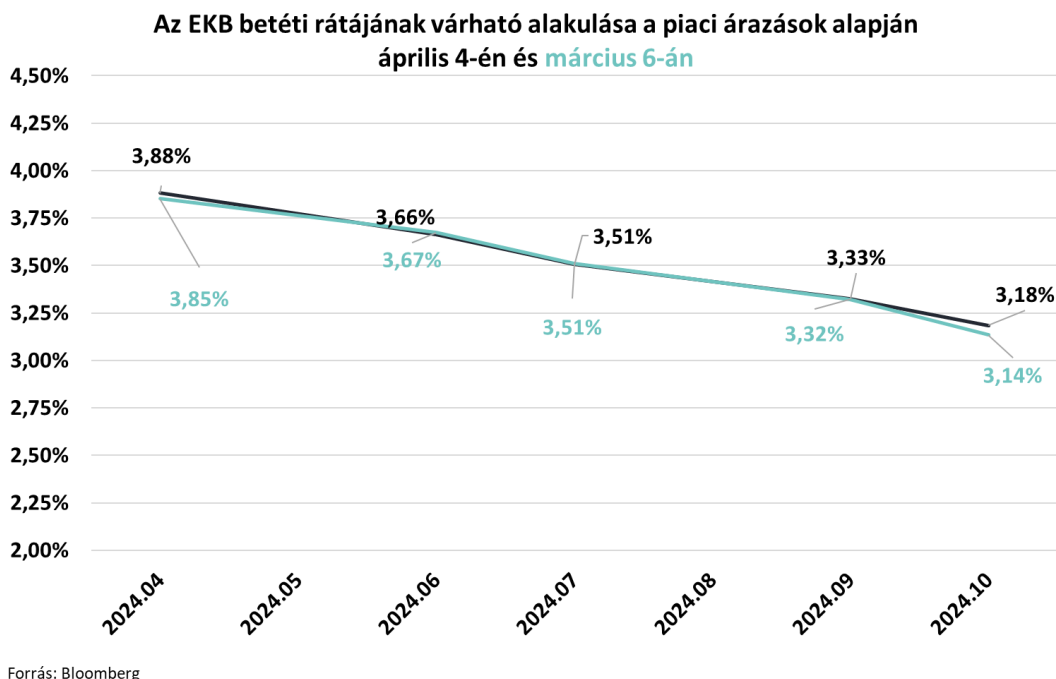
Az idei év második felében az uniós források egy részének beérkezésével és a kamatszintek normalizálódásával az iparág javulására számítunk, azonban jelentős fellendülés csak 2025-től várható.

Az EKB előkészítheti a júniusi kamatcsökkentést

Az Európai Központi Bank márciusi kamatdöntő ülésén változatlan kamatszintet jelentett be, az irányadó refinanszírozási műveletek kamatlába 4,5%-on, a betéti ráta pedig 4,0%-on maradt. **Áprilisban is a kamatszintek tartását várjuk**, a kamatdöntést csütörtökön tartják.

A márciusi ülést követően **Christine Lagarde**, EKB-elnök **megerősítette**, a jövőbeli döntéseket a **makroadatok alakulásának függvényében** hozzák meg. Elmondta, márciusban **nem került szóba a kamatcsökkentés**. 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.

Lagarde az áprilisi sajtótájékoztatón, a **kommunikációjában** ez utóbbit illetően **változtathat**, például azzal, hogy említi, **„sokkal meggyőzőbb” az inflációs cél elérése, ami a júniusi kamatcsökkentés irányába mutat, ahogyan azzal mi is számolunk**, ezen felül egy további kamatvágást várunk 2024-ben. A piacok is júniusra árazzák az első kamatcsökkentést, 2024 egészére pedig 75 bp kamatvágást jeleznek.



Az előzetes márciusi inflációs adatok is a dezinfláció folytatódását mutatták. Mind a headline, mind a tisztított maginfláció elmaradt a várttól, 2,4%-ra, illetve 2,9%-ra mérséklődött. Egy éve, márciusban még 6,9%-on állt a headline infláció, de a decemberi 2,9%-os szinthez képest is érdemi mérséklődés látható.

A márciusi amerikai inflációs adatokat is érdemes figyelni

Februárban nem mérséklődött a várt ütemben az amerikai infláció, az amerikai fogyasztói árak havi szinten 0,4%-kal emelkedtek a **magasabb benzinárak és lakhatási költségek** nyomán, amely **két tétel több mint 60%-ban felelt az áremelkedésért**. Az éves összevetésben mért 3,2% magasabb volt a vártnál (3,1%), a maginfláció pedig 3,9%-ról 3,8%-ra mérséklődött.

A Fed május 1-jei kamatdöntő ülése előtt a jövő szerdai friss inflációs adat is kiemelten fontos, legfőképp amiatt, mert utalhat az adatok alakulása arra, hogy az év eleji magasabb infláció átmeneti volt-e, és folytatódhat a dezinfláció, vagy ténylegesen megtorpant a fogyasztói árak mérséklődése, ami esetlegesen eltolódó kamatcsökkentésekre utalhat. **A fogyasztói árak 0,3%-os vagy azalatti havi növekedése a nyári kamatcsökkentési várakozásokat fenntarthatja**, a 0,4%-os vagy esetleg felette alakuló mutató azonban aggodalomra adhat okot a magasan ragadó inflációt illetően.

Powell a márciusi kamatdöntő ülést követő 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** és utalt arra, hogy az erős munkaerőpiac nem lesz gátja a kamatcsökkentéseknek. Mi továbbra is **azzal számolunk, hogy 2024. júniusban jelentheti be a Fed az első lazító lépést**, amit negyedévente egy újabb 25 bp-os kamatvágás követ majd.

Technikai elemzés EUR/USD



Az EUR/USD devizapár esésének az 1,07-es szintet vetett véget, innen február közepén megérkezett a fordulat. Az árfolyam néhány hét leforgása alatt 1,095-ig emelkedett, ahol egy ellenállás alakult ki, és a devizapárban kirajzolódott a fordulat. Március közepe óta ismét csökken az árfolyam, a múlt hét során az 1,08-as támasz is elesett, és ahogy bő egy hete írtuk, az árfolyam megközelítette az 1,07-nél húzódó szintet. Innen visszapattant az EUR/USD és néhány napja ismét gyengül a dollár. Úgy tűnik, hogy az 1,07-1,095 közötti sávban mozog az árfolyam, rövidtávon ismét a sáv tetejét tesztelheti vissza.

EUR/HUF



Március során két gyengülő hullám is volt a forint piacán, a 400-as lélektani szintet nem sikerült az ellenállásnak áttörnie, és az utóbbi két hét már egyértelműen a forint erősödéséről szólt. A második alkalommal 398-ig gyengült a forint, ahonnan egy éles fordulat után elérte az árfolyam a 392,5-nél található támaszt, majd a hét második felében erről a szintről is tovább tudott erősödni a hazai fizetőeszköz. A pénteki kereskedésben 390 forintot is megközelítette az árfolyam, ez egy újabb támaszt is jelenthet. Ha kitart a forint lendülete, akkor 390 alatt a következő támasz 386 forintnál található.

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 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, 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 múltbéli 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 kereskedelemre, ügyletkötésekre vagy kereskedelemre 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 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 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 múltbéli 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. 04. 05. 10:00