

Mi történt a héten?

Hazai hírek

- **3,6% ra mérséklődött márciusban az éves infláció** a KSH adatközlése szerint, míg februárhoz viszonyítva 0,8%-os volt a pénzromlás. Az év/év alapon mért csökkenést segítette a bázishatás, az élelmiszerek áremelkedésének mérséklődése, a tartós fogyasztási cikkek árának csökkenése, a visszafogottabb áremelkedési ütem az alkohol- és dohánytermékek és a ruházkodási cikkek esetében. Ugyanakkor a dezinflációt lassítja, hogy a szolgáltatások esetében fennmaradt a 10% körüli drágulás márciusban. **Az idei évben 4,1%-os átlagos, az év végére pedig 5,0%-os (év/év alapú) inflációra számítunk.** A márciusi inflációs adatok lehetővé teszik a jegybank számára a megkezdett kamatcsökkentés folytatását, azonban az ország kockázati megítélésének alakulása is olyan tényező, amely a kamatcsökkentés mértékét befolyásolhatja.
- **617 milliárd forinttal nőtt az államháztartás hiánya márciusban** a pénzügyminisztérium gyorsjelentése szerint, ezzel teljesült az eredeti hiányterv 92%-a. A kormány márciusban módosította a hiánycélt (a GDP -2,9%-a helyett -4,5%), azonban annak elérése érdekében Nagy Márton elmondta, hogy több beruházást is el kell halasztaniuk az idei évben. A beruházások visszafogása és a gyenge külső konjunktúra miatt **a Pénzügyminisztérium 2,5%-ra módosította az idei reál-GDP növekedési várakozását**, a korábbi 4%-ról.
- **3,2%-kal nőtt az építőipari termelés volumene februárban** a nyers adatok szerint az előző év azonos időszakához képest, míg **januárhoz viszonyítva a kiigazított adatok szerint 8,5%-os volt a visszaesés.** **Az építőipari vállalkozások február végi szerződésállományának volumene 7,6%-kal**, ezen belül az épületek építésére vonatkozó szerződéseké 8,7, az egyéb építményekre vonatkozóké 6,6%-kal **elmaradt az előző év azonos időszakától.** Az idei év egészében még nem számítunk az építőipari szektor jelentős kilábalására a magas kamatok, a lecsökkent szerződésszámok és az elmaradó állami beruházások végett, azonban az év második felében a fogyasztás fellendülésével és a kamatok normalizálódásával már javulhat a vállalatok beruházási hajlandósága.

Nemzetközi hírek

- **3,5%-ra nőtt az infláció az USA-ban márciusban** az előző év azonos időszakához képest, szemben az elemzők által várt 3,4%-kal. Februárhoz képest 0,4%-os volt az átárázódás, amit főként az benzinárak 1,7%-os és a szállítási szolgáltatások árának 1,5%-os emelkedése hajtott, azonban a fogyasztói kosárban legnagyobb súllyal szereplő lakhatási költségek növekedési tendenciája sem látszik megtorpanni. **Az infláció emelkedésének hatására romlott a befektetők kamatvágási optimizmusa, a határidős piacok árazása alapján már csak szeptemberre várják a kamatcsökkentési ciklus kezdetét.** Véleményünk szerint a [pénzügyi rendszer biztonságának](#) megőrzése érdekében a Fednek minél előbb meg kell kezdenie a kamatvágást, így **továbbra is fenntartjuk, hogy már júniusban megkezdheti a kamatvágást az amerikai jegybank.**

- **Az EKB a vártnak megfelelően változatlan kamatszintet jelentett be az áprilisi kamatdöntő ülésen**, az irányadó refinanszírozási műveletek kamatlába 4,5%-on, a betéti ráta pedig 4,0%-on maradt. **A kamatdöntési közleménybe bekerült egy új, „galamb” hangvételi mondat**, ami a kamatcsökkentés feltételeit írja le és ugyan nem mondták ki a június hónapot, továbbra is úgy gondoljuk, **a következő, júniusi kamatdöntő ülésen 25 bázispontos kamatvágást jelent be az EKB**. Az ülést követően **Christine Lagarde**, EKB-elnök megerősítette, a jövőbeli döntéseket a **makroadat alakulásának függvényében** hozzák meg. Lagarde elmondta, júniusban a friss gazdasági prognózisok is segítik a kormányzótagok döntését.

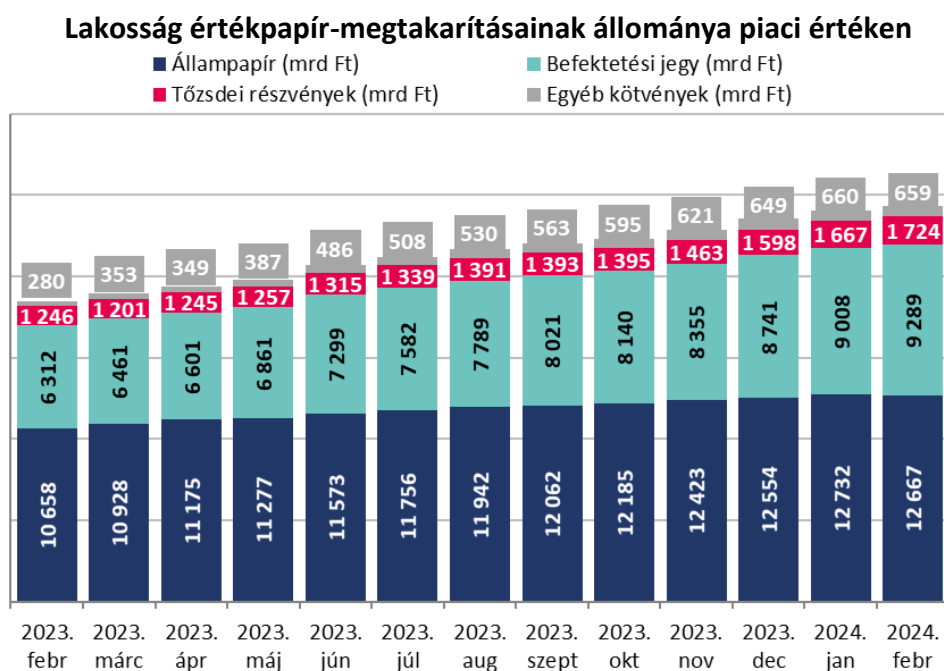
Mire figyelünk a jövő héten?

Itthon nem várható makroadat a következő napokban. A februári értékpapír-statisztika adatait azonban érdemes áttekinteni, makrogazdasági szempontból fontos folyamatra világítottak rá.

Túlzás azt állítani, hogy máris kifulladt a lakossági állampapír-piac

A februári értékpapír-statisztika alapján több hírben is felvetődött, hogy a lakossági állampapír-piac kifulladt, mivel 2022 szeptembere óta első ízben a háztartások által tartott állampapírok piaci értéke nominális mértékben csökkent, mégpedig a január végi 12 732 milliárd forintról 12 667 milliárd forintra (-0,5%).

Csakhogy a piaci értéken nyilvántartott állampapír-volumen a felhalmozott kamatot is tartalmazza, márpedig februárban mintegy 400 milliárd forint mértékben került sor kamatok kifizetésére a háztartásoknál lévő állampapír-állományon. Hogy ehhez képest tranzakciós alapon mégis csak **77 milliárd forintra csökkent az állomány, az azt jelenti, hogy a kapott hozamok nagy részét újra állampapírba fektette a lakosság**.

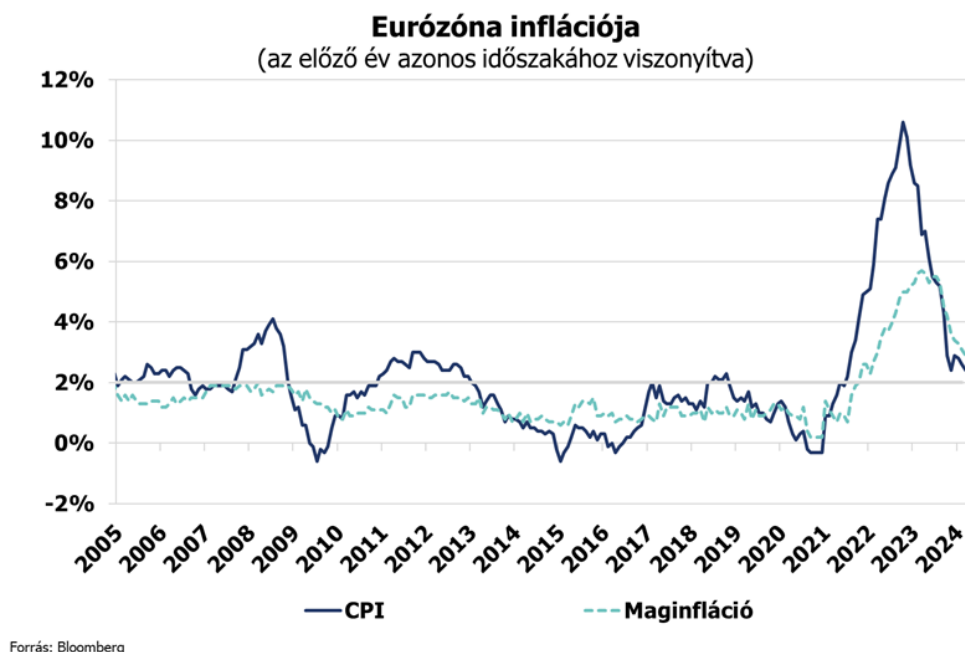


Forrás: MNB

Valóban, névérték alapján az állomány a januári 11 996-ról 12 239 milliárd forintra hízott (+2%). Mivel márciusban is tetemes kamatfizetések voltak, vélhetően hasonló folyamat rajzolódik ki ismét a május elején nyilvánosságra kerülő értékpapír-statisztikai adatokból is, de aztán a felhalmozódó kamatok önmagukban is érdemben növekvő pályán tartják majd az állomány piaci értékét. Egyébként **így sem az állampapírok, hanem a befektetési jegyek voltak a lakossági értékpapír-befektetések sztárjai**: ezek állománya januárhoz képest 280 milliárd forinttal növekedett februárban, a hó végi 9289 milliárd forintos állomány pedig már 548 milliárd forinttal (6,3%-kal) haladja meg a 2023. december végi értéket. A növekedésben a nettó tranzakciók mellett az árfolyamemelkedésnek köszönhető átértékelődés is jelentős szerepet játszott, a tőzsdei részvények esetében pedig szinte kizárólag ez a hatás biztosította az állomány folytatódó növekedését.

Az eurózóna végleges inflációs adatai szerdán jönnek

Márciusban folytatódott a dezinfláció az eurózónában, 2,4%-ra csökkent az eurózóna 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, ugyanakkor a szolgáltatások inflációja 4% körül ragadt az elmúlt öt hónapban. A tisztított maginfláció 3,1%-ról 2,9%-ra mérséklődött, szintén várakozások alatt alakulva. A felülvizsgálat során az előzetes adatokat megerősíthetik. A kedvező inflációs trend támogatja a kamatcsökkentések közeljövőbeli indulását.



Az Európai Központi Bank áprilisi kamatdöntő ülésén Christine Lagarde EKB-elnök elmondta, **jól halad a dezinfláció, a bérnövekedés fokozatosan mérséklődik**, a vállalatoknál a munkaerőköltségek megemelkedésének egy részét a nyereségek felszívják, de megjegyezte, **a szolgáltatások áremelkedése továbbra is jelentős**. Az EKB **az első kamatcsökkentés lehetséges időpontját elsősorban a béradatok alakulásához köti**, e téren már láthatóak voltak a lassulás kezdeti jelei, de a korábbi jelzések szerint a májusban érkező adatokat is kiemelten figyelik. Júniusban pedig a friss gazdasági prognózisok is segítik a kormányzótagok döntését.

Technikai elemzés
EUR/USD

Az EUR/USD devizapár esésének az 1,07-es szint vetett végét, 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 Rácz Balázs szenior tőkepiaci elemző készítette, az értékpapír-statisztika elemzését Oszlay András szenior ágazati 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 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 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 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: 2024. 04. 12. 10:00