

Mi történt a héten?

Hazai hírek

- További kísérleti statisztikával bővít a Központi Statisztikai Hivatal, amely a régiós üzemanyagárak heti összehasonlítására szolgál. Az első adatot a mai nap tette közzé a KSH, az adat pedig azért is fontos, mert Nagy Márton nemzetgazdasági miniszter korábban azt nyilatkozta, hogy ennek a statisztikának az alakulásától függ majd, hogy közelé-e a kormány a hazai fogyasztói üzemanyagárak emelkedése kapcsán. A friss statisztika azt mutatja, hogy az elmúlt héten Magyarországon a benzin átlagára 3,2%-kal, míg a dízelé 5%-kal magasabb volt a régió átlagárához viszonyítva.

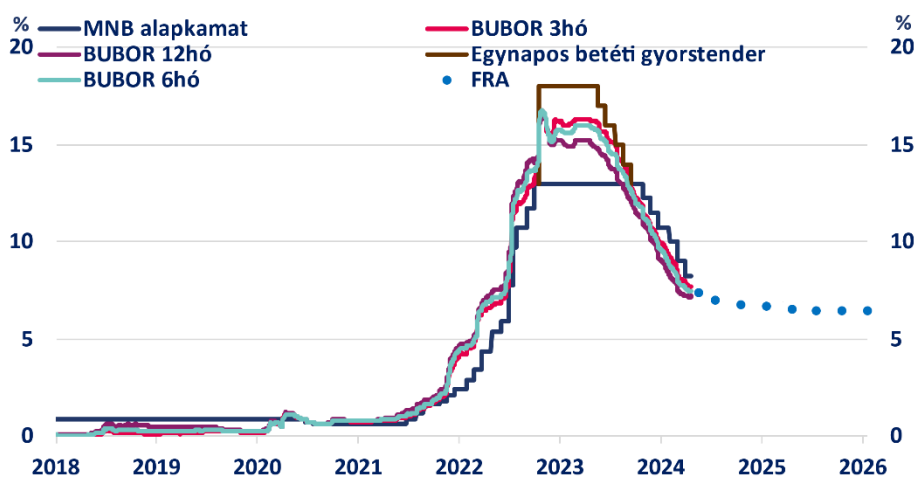
Nemzetközi hírek

- A várt 0,4% helyett 0,7%-kal nőtt a kiskereskedelmi forgalom az USA-ban márciusban az előző hónaphoz képest. A friss adatok a fogyasztás – és így a gazdaság – bővülését jelzik, amit a piac úgy értékelt, hogy lassíthatja a Fed kamatvágási tempóját, illetve kitolhatja a kamatcsökkentési ciklus kezdetét.
- Az Eurostat megerősítette a héten, hogy az eurózána márciusi inflációja 2,4%-ra csökkent a februári 2,6%-ról. Az energia- és élelmiszerárakat figyelmen kívül hagyó maginfláció 2,9%-ra csökkent, ezzel 2 éves mélypontot ért el. A vártnál kedvezőbb inflációs adat kedvezően hathat az EKB kamatpolitikájára, így várakozásunk szerint már júniusban bejelentik az első kamatvágást.

Mire figyelünk a jövő héten?

Kedden a kamatokról dönt az MNB

Bubor és határidős kamatlábak



Forrás: Bloomberg

Legutóbbi kamatdöntő ülésén, márciusban 75 bázisponttal **8,25%-ra csökkentette az alapkamatot a Monetáris Tanács**, míg a kamatfolyosó alja 7,25%-ra, teteje 9,25%-ra csökkent. A februári inflációs adatok lehetővé tették volna a jegybank számára az akár ismét nagyobb mértékű kamatcsökkentést is, de a kockázati környezet változásai miatt a jegybank visszatért a korábbi 75 bázispontos kamatvágási tempóhoz. Az MNB alelnöke elmondta, a monetáris politika új szakaszba lép, **a második negyedévtől a kamatcsökkentések üteme várhatóan kisebb léptékben folytatódhat.**

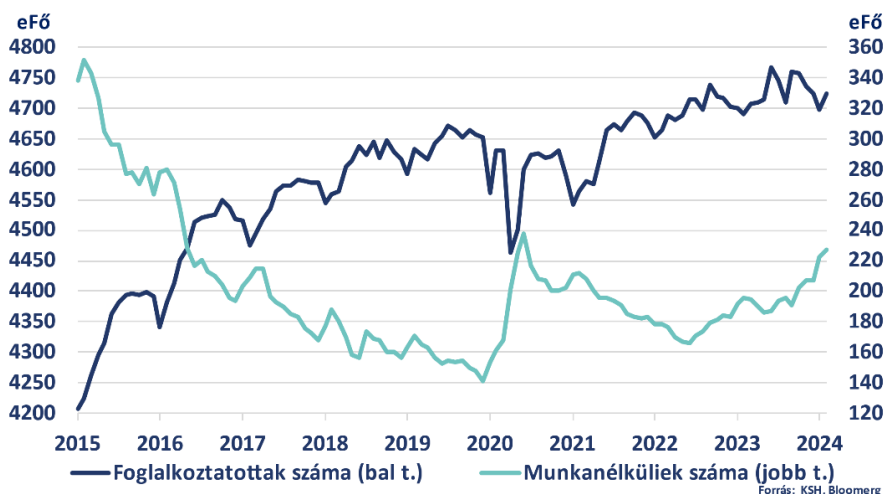
Márciusra is kedvező inflációs adat jelent meg, de a kockázati környezet változásai és az elmúlt hetek jegybankári kommentárjai nyomán úgy gondoljuk, az **MNB a keddi kamatdöntő ülésen 50 bázispontos kamatvágás mellett dönt, így 7,75%-ra csökken az alapkamat. A következő hónapokban ismételten fokozatosan emelkedik 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. Várakozásunk szerint az inflációs célhoz való visszatérés lassabban valósul meg, ezt csak 2025-ben várjuk. **2024 harmadik negyedévben 6,25%-ig csökkenhet az alapkamat, amely az év végéig fennmaradhat**, szem előtt tartva az óvatossági motívumot.

Friss munkaerőpiaci adatok érkeznek itthon

A munkaerőpiac feszessége enyhülni látszik valamelyest. A foglalkoztatottság tavaly szeptemberben érte el csúcspontját, majd fokozatos, kisebb mérséklődését láthattuk, a legutóbbi adatok azonban már a foglalkoztatottság ismételt emelkedését mutatják. A 2023. december és 2024. február közötti három hónapban **a foglalkoztatottak száma 4 millió 721 ezer fő volt, 31 ezerrel több, mint egy évvel korábban.** A foglalkoztatási ráta, az uniós módszertanban kiemelten figyelt 15-64 éves korosztályban 74,6%-on maradt december-február között. **Januárban az átlagbérek 14,6%-kal nőttek** az előző év azonos időszakához viszonyítva, az inflációval korigált nettó reálbérek pedig 10,4%-kal nőttek a hazai munkaerőpiacon.

A vizsgált három hónap átlagában 4,7%-ra nőtt a munkanélküliségi ráta. A munkanélküliségi ráta 2020 nyár elején volt utoljára ilyen magas szinten. A növekedés mögött **egyfelől az inaktivitásból a munkaerőpiacra visszatérők számának növekedése áll, ugyanakkor az adatok jelzik a konjunktúra lassulását is**, ahogyan az üres álláshelyek számának fokozatos csökkenése is ebbe az irányba mutat. Érdeemes megjegyezni, hogy **a munkaerőpiacok reakcióideje kifejezetten lassú, a célzott változások akár 12 hónapos késéssel jelenhetnek meg a munkaerő iránti keresletben.**

Foglalkoztatottak és munkanélküliek számának alakulása



A következő hónapokban is teljes foglalkoztatottság közelében lehet a munkaerőpiac, a munkanélküliség lassan térhet vissza a 4%-os szint felé; **nem számolunk tartósan 4,5% feletti rátákkal**, a gazdaság várható, de későbbi élénkülése mellett. Ezzel párhuzamosan a béremelkedés mértéke a 2024-es évben valamivel 10% felett lehet – némi felfelé mutató kockázat mellett –, amit támogatnak a decembertől 15 és 10%-kal emelkedett bérminimumok.

Pénteken az S&P hitelminősítő értékelést mondhat hazánkról

Az S&P Global Ratings hitelminősítői felülvizsgálata az előre publikált menetrend szerint április 26-án lehet esedékes. Az S&P Global legutóbb, 2023. december 8-án megerősítette Magyarország szuverén adóskockázati besorolásának „BBB mínusz” szintjét és a kapcsolódó stabil kilátást is. Ezzel továbbra is befektetésre ajánlja hazánkat, ugyanakkor ez a befektetésre ajánlott kategória legalsó szintjét jelenti.

A hitelminősítő 2,6%-os GDP-növekedést prognosztizált a 2024-es évre és 2,8%-os átlagos növekedést a 2025-26-os évre. A negatív kockázatok között az EU-s források korlátozását és az orosz energiafüggést, míg az ikerdeficit vártnál gyorsabb csökkenését pozitív kockázatként jelölte meg az S&P. A hitelminősítő már decemberben is 4,5%-os 2024-es költségvetési hiánnyal számolt, és a következő évekre várt magasabb nominális GDP növekedés mellett azt jelezték, hogy 2026-ig a GDP 72%-ra mérséklődhet a bruttó államadósság. Ugyan az elmúlt hetekben jelentős kockázatok merültek fel az uniós források feloldásával kapcsolatosan, amelyek ezáltal a vártnál később érkehetnek Magyarországra, várakozásunk szerint erre

még nem fog érdemben reagálni az S&P, így nem várunk hitelminősítői bejelentést jövő hét pénteken.

A hitelminősítők legfőbb feladata annak értékelése, hogy egy kötvénykibocsátó tevékenységében milyen kockázatok veszélyeztetik a kötelezettségek rendezését. A hitelt nyújtó befektetők ennek alapján árazzák be, hogy milyen kamatot, illetve kamatfelárat várnak el az adott országtól. A hitelminősítők alapvetően a fundamentális, pénzügyi folyamatokat, a költségvetési egyenleget, a hiánycél alakulását, illetve áttételesen az adósság törlesztését tekintik elsődlegesnek. A legtöbb befektető a hitelminősítők közül az S&P-re figyel, őt a Moody's követi és harmadik a sorban a Fitch.

A Moody's esetében áll legjobban Magyarország, a Moody's szeptember elején fenntartotta a szuverén adósbesorolási szintet (Baa2), stabil kilátás mellett. A Fitch Ratings nemzetközi hitelminősítő december 15-én késő este megerősítette a hazai szuverén országkockázati besorolás BBB szintjét, de továbbra is fenntartja a kapcsolódó negatív kilátást, ami egy esetleges leminősítést vetít előre 1-1,5 éves időtávon.

Magyarország hitelminősítése		
S&P	Moody's	Fitch
AAA	Aaa	AAA
AA+	Aa1	AA+
AA	Aa2	AA
AA-	Aa3	AA-
A+	A1	A+
A	A2	A
A-	A3	A-
BBB+	Baa1	BBB+
BBB	Baa2	BBB
BBB-	Baa3	BBB-
BB+	Ba1	BB+
BB	Ba2	BB
BB-	Ba3	BB-
B+	B1	B+
B	B2	B
B-	B3	B-
CCC+	Caa1	CCC+
CCC	Caa2	CCC
CCC-	Caa3	CCC-
CC	Ca	CC

Forrás: MBH gyűjtés

Befektetésre ajánlott kategória
Befektetésre nem ajánlott kategória
Jelenlegi besorolás

Jön az első negyedéves amerikai GDP-adat

Az amerikai gazdaság az idei első negyedévben 2,9%-kal bővíthetett (évesített negyedéves adat) az atlantai és a St. Louis-i Fed modelljei szerint, amelyek a legutóbb megjelent makroadatok hatásaival is számolnak már. Ugyanakkor ez visszafogottabb növekedést jelent a tavalyi második félév átlagos 4,2%-os bővülési üteméhez képest. Az első negyedévben is a fogyasztás jelenthette a legnagyobb húzóerőt, miután a kedvező foglalkoztatás és a bérek emelkedése támogatta a vásárlói kedvet. Ez tükröződik a kiskereskedelem kedvezőbb márciusi adataiban is, de a GDP-riport (ápr.25) utáni napon, pénteken a márciusi személyes jövedelmek és kiadások adatai is ezt erősíthetik meg.

A GDP-riport részeként már megismerhetjük a negyedéves inflációs mutatókat, majd egy nappal később, **a Fed által figyelt inflációs mutatók is megjelennek március hónapra**. A Bloomberg elemzői konszenzusa 0,3%-os havi növekedést vár mind a PCE árindex, mind a PCE maginfláció esetében, az éves PCE ráta 2,5%-ról 2,6%-ra emelkedhet, a tisztított ráta 2,8%-ról 2,7%-ra mérséklődhet márciusban.

A legutóbbi, vártnál magasabb amerikai headline inflációs adatok megjelenése után erősödtek az aggodalmak, hogy **a dezinfláció lassulása késleltetheti a Fed kamatcsökkentési ciklusának indulását**. A Fed márciusi kamatdöntése után is azt jelezte, hogy nem győzték le az inflációt, **de bíznak a dezinfláció folytatásában**. **Jerome Powell eheti beszédében** azt mondta, hogy a legutóbbi inflációs adat miatt a jegybanknak tovább kellhet fenntartania a magas kamatokat, mint azt korábban gondolták.

TECHNIKAI ELEMZÉS

EUR/USD



Az EUR/USD márciusban elérte az 1,095-ös szintet, ahol egy lokális csúcspont alakult ki és esni kezdett az árfolyam. A hónap végére 1,074-ig esett az árfolyam, ahol egy mélypont alakult ki, és egy rövid, de intenzív emelkedő hullám következett 1,087-ig. Az emelkedés megtört és bő egy héttel ezelőtt és intenzív esés indult, elesett az 1,07-nél található támasz és 1,06-ig esett az árfolyam, ahol egy újabb támasz alakult ki. Egyértelműen látszik a dollár erősödő trendje, de az árfolyam egyelőre visszapattant az 1,06-os szintről, így számítani lehet arra, hogy rövidtávon tovább emelkedik, de könnyen kialakulhat egy alacsonyabb csúcspont, amelyet ismét az árfolyam csökkenése követhet.



Március során két gyengülő hullám is volt a forint piacán, de a 400-as lélektani szintet nem sikerült áttörnie az árfolyamnak. A második alkalommal 398-ig gyengült a forint, ahonnan egy éles fordulat után elérte az árfolyam a 392,5-nél található támaszt, majd április elején erről a szintről is tovább tudott erősödni a hazai fizetőeszköz. A múlt héten 388 forint felett stabilizálódott az árfolyam, de innen már nem tudott tovább erősödni a forint, és ismét visszaemelkedett az árfolyam 395 forint fölé. Erős ellenállás húzódik 398-400 forint közötti zónában, rövidtávon ezeket a szinteket érheti el az árfolyam, egyelőre a forint gyengülése a meghatározó irány.

Technikai elemzés chartok forrás: Investing.com

A technikai elemzést Rácz 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 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 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 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. 19. 10:00