

Mi történt a héten?

Hazai hírek

- **A Monetáris Tanács keddi ülésén várakozásunknak megfelelően 50 bázisponttal, 7,75%-ra csökkentette az alapkamatot.** A döntést követő sajtótájékoztató inkább héja hangvétellének mondható, erőteljes hangsúlyt fektetett az MNB alelnöke a kockázatok hangsúlyozására. Úgy látjuk, hogy kamatcsökkentés üteme egy ideig még a mostani, lassabb ütemben folytatódhat, majd **az év második felében már csak minimális mértékben enyhítheti a kamatkondíciókat az MNB.** Júniusra a korábban az MNB által kommunikált **6,5-7%-os sávot elérhetőnek tartjuk**, ezt követően azonban az év második felében csak minimális további kamatcsökkentés várható. Így **év végére 6,25%-os alapkammattal számolunk.**
- **A 2024. január és március közötti három hónapban a foglalkoztatottak száma (15-74 éves korosztály) 4 millió 725 ezer fő volt,** 29 ezerrel több, mint egy évvel korábban. A foglalkoztatási ráta, az uniós módszertanban kiemelten figyelt 15-64 éves korosztályban 74,7%-ra emelkedett január-március között. **A nemzetközi módszertan szerint számított munkanélküliségi ráta január-március között 4,6%-ot tett ki,** szemben az egy évvel korábbi 4,1%-kal, a megelőző három hónaphoz képest is 0,2 százalékponttal magasabb értéket közöltek. Az év második felében azonban egyre inkább elkezdhet érződni a gazdaság talpra állása a munkaerőpiacon is, így év végére a munkanélküliségi ráta visszatérhet a 4%-os szint alá.
- **14%-kal nőtt a bruttó átlagkereset Magyarországon februárban az egy évvel korábbi sinthez viszonyítva,** ezzel 9,9%-os volt a nettó reálbérek növekedése. A kedvezmények figyelembevételével számított nettó kereset mediánértéke 340 700 forintot ért el, 15,3%-kal felülmúlva az előző év azonos időszakit.
- **A nemzetgazdasági miniszter szerdán bejelentette, hogy két hetet ad a piac szereplőinek az üzemanyagárak önkéntes árcsökkentésére. Amennyiben két hét múlva is a régiós átlag felett alakulnak a hazai üzemanyagárak,** abban az esetben **a kormány ismételten közbelép és szabályozni fogja az árakat.** A döntés oka, hogy az elmúlt időszakban a kőolajárak emelkedésével jelentősen megnőtt a benzin és a gázolaj ára, ráadásul Magyarországon a régiós átlagnál magasabban alakult, köszönhetően annak, hogy a benzinárstop kivezetését követően a benzinkutak a korábbi veszteségeik pótlása érdekében magasabb árrésszel értékesítettek, amire az MNB tanulmányai is rámutattak.
- A Nemzetgazdasági Minisztérium szerdai közleménye szerint **nem lesz elvárás a gázhálózatra kötöttség a júniustól igényelhető otthonfelújítási program feltételeként,** ezzel jelentősen növekszik az igénylők potenciális köre.

Nemzetközi hírek

- **4 havi mélypontra romlottak az S&P beszerzési menedzser-index (BMI) konjunktúra mutatói az USA-ban,** a szolgáltatóipari BMI 50,9 pontra csúszott áprilisban a korábbi 51,7 pont és a várt 52 pont helyett. A feldolgozóiparból ennél is gyengébb adatok érkeztek, 51,9 pontról 49,9 pontra esett az index, ezzel bekerült a szektor zsugorodását jelző zónába. Az adatok a második negyedév elején visszafogottabb növekedésre utalnak, a gyengébb adatok hatására kedden a piac már 43 bázispontos kamatvágást árazott az idei évre a Fed részéről a korábbi 39 bázispontról. Ezzel szemben a **német szolgáltatóipari BMI a**

várakozásokat messze meghaladó mértékben, 53,3 pontra **nőtt** áprilisban a márciusi 50,1 pontról. A magyar gazdaság növekedését tekintve fontosabb német **feldolgozóipari BMI azonban a vártnál kisebb mértékben** 42,2 pontra **növekedett**, ami negatív hír a hazai ipar számára is.

- **Az amerikai gazdaság mindössze 1,6%-kal bővült az idei első negyedévben** (évesített negyedéves adat), az első becslés szerint, elmaradva a 2,5%-os piaci konszenzustól és a tavalyi utolsó negyedévben látott 3,4%-os növekedési ütemtől. A lakossági fogyasztás is lassult az előző negyedévben látott bővüléshez képest, az első negyedévben 2,5%-kal nőtt (vs. előző 3,3%), a lakásberuházások 10% felett emelkedtek, de a vállalati beruházások már gyengültek, ahogyan a kormányzati kiadások is alacsonyabb ütemben bővültek, továbbá a nettó export 0,9 százalékpontot elvett a növekedésből. A GDP-riport részeként közölt **tisztított inflációs mutató, a PCE magárindeks a várt 3,4% helyett 3,7%-kal bővült** az első negyedévben, ami az infláció magasan ragadásával kapcsolatos aggodalmakat erősítette, ahogyan a piaci reakciókból is látható volt (dollár erősödés, hozamemelkedés).

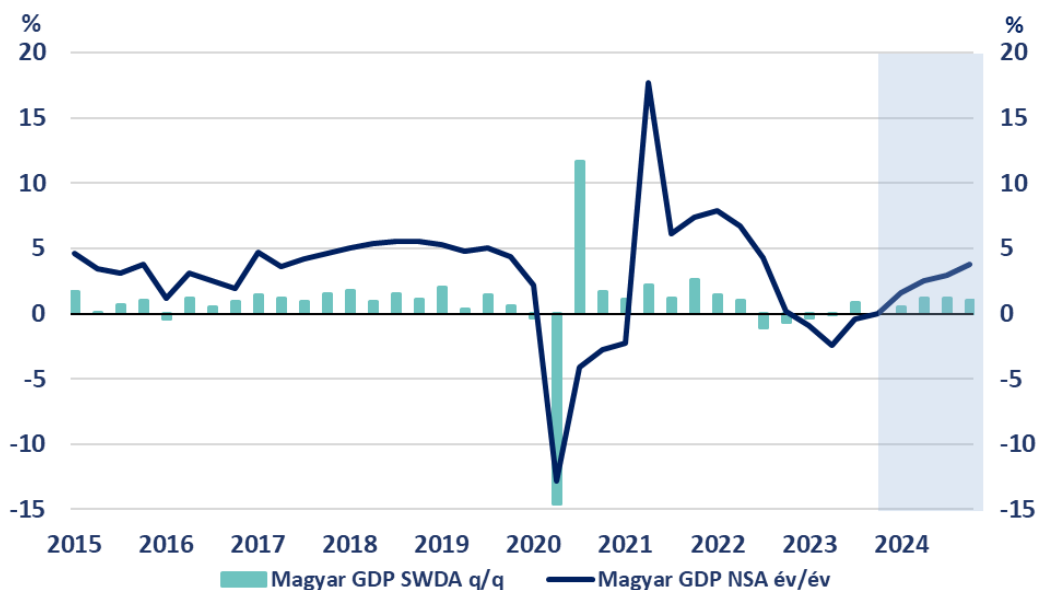
Mire figyelünk a jövő héten?

Kedden érkezik az előzetes Q1-es GDP adat itthon

Egyaránt **stagnált a hazai gazdaság a tavalyi utolsó negyedévben** 2022. negyedik negyedévéhez és 2023. harmadik negyedévéhez 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**, míg a nyers adatok szerint 0,9%-os volt a visszaesés.

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.

A hazai GDP alakulása



Forrás: Bloomberg, KSH, MBH előrejelzés

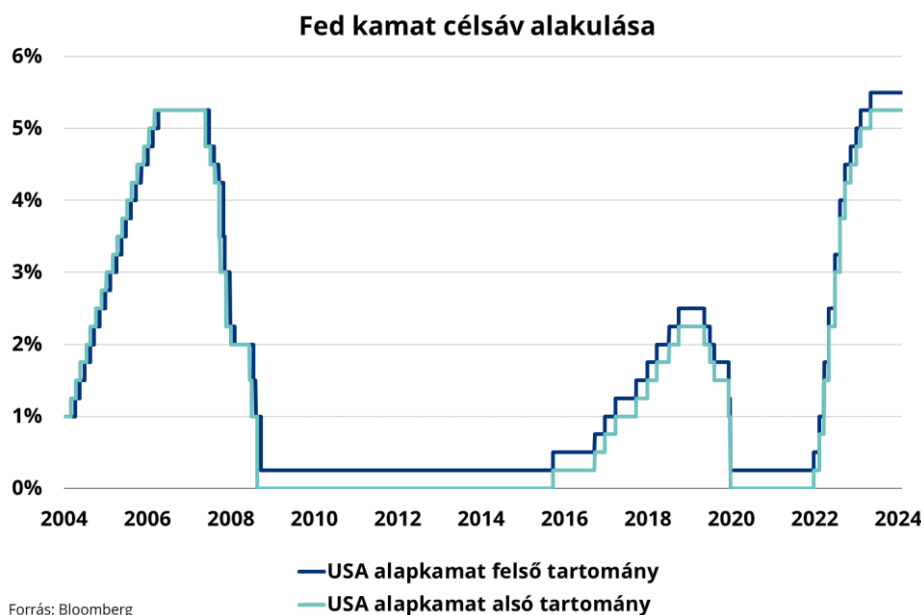
A legutolsó negyedéves adatok gyenge teljesítménye az áthúzó hatás révén lassíthatja a várt idei éves növekedést. Továbbá a gyenge külső konjunktúra és a geopolitikai kockázatok fokozódása is gátat jelent az általunk korábban várt gazdasági növekedésben. A korábbi prognózisunkhoz képest azt látjuk, hogy a gazdasági növekedés nem marad el, azonban fél évvel kitolódhat, így jelentősebb fellendülést az év második felétől várjuk. **Várakozásunk szerint az első negyedévben 1,6%-kal nőtt a hazai gazdaság teljesítménye az előző év azonos időszakához viszonyítva a nyers adatok szerint, míg az előző negyedévhez képest 0,5%-os szezonálisan kiigazított növekedésre számítunk.**

Szerda este jön a Fed kamatdöntése

Az amerikai jegybanki szerepet betöltő Fed **április 30-május 1. tartja következő kamatdöntő ülését, a piac beárzta a kamatszint tartását (5,25%-5,50%),** ezzel sorozatban a hatodik egymást követő ülésen jelenthet be a Fed változatlan kamatszintet.

Nagy várakozás előzi meg a **Fed elnökének sajtótájékoztatóját, amely héjább hangnemet üthet meg,** emellett a jegybanki mérleg csökkentésével kapcsolatban is kiderülhetnek új információk.

A márciusi kamatdöntési közleményben is kiemelték, nem gondolják, hogy helyénvaló lenne az irányadó kamat célsávját csökkenteni, amíg nem szereznek nagyobb bizalmat abban, hogy az infláció tartósan 2% felé halad. A vártnál magasabb márciusi amerikai headline inflációs adatok megjelenése után erősödtek az aggodalmak, hogy a dezinfláció lassulása késleltetheti a Fed kamatcsökkentési ciklusának indulását, erre a friss GDP-adatok inflációs mutatói is csak ráerősítettek tegnap. **A Fed irányadó rátájával kapcsolatos piaci várakozások az elmúlt hetekben egyre feljebb emelkedtek:** idén a piac már csak legfeljebb egy-két kamatcsökkentést vár a tengerentúlon. Jerome Powell múlt heti beszédében azt mondta, hogy a legutóbbi inflációs adat miatt **a jegybanknak tovább kellhet fenntartania a magas kamatokat, mint azt korábban gondolták.**



A Fed az infláció csökkenését vetítette előre az előrejelzési horizonton, de a 2%-os jegybanki célhoz való visszatérés nehezebb, így a kamatcsökkentések időben eltolódva, később indulhatnak. Az amerikai

gazdaság gyengülő teljesítménye óvatosabb beruházási hajlandóságot hozhat, ami a foglalkoztatást és a bérek növekedését is lassíthatja.

A **jegybankok** igyekeztek elkerülni a túlszigorítást, de **óvatosak az első kamatvágást illetően** is, mert ha túl korán lazítanak a monetáris kondíciókon, és visszakozni kell, annak negatív hatásai sokkal erősebbek lehetnek. Míg korábbi várakozásunk az volt, hogy 2024-ben a kamatcsökkentések terén is kivárhat az EKB és csak a Fed első lazító lépését követően hoz majd hasonló döntést, most **az látható, hogy a kedvezőbb dezinflációs folyamatok miatt az EKB első lazítása a Fed lépése előtt jöhet**. Mi továbbra is azzal számolunk, hogy Fed júliusban vagy szeptemberben meglépheti az első kamatcsökkentést, amit további két lazító lépés követhet 2024-ben.

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 a kurzus, ahol egy mélypont alakult ki, és egy rövid, de intenzív emelkedő hullám következett 1,087-ig. Az emelkedés megtört és április első felében intenzív esés indult, elesett az 1,07-nél található támasz és 1,06-ig esett az árfolyam, ahol egy újabb támasz alakult ki. Erről a szintről múlt héten visszapattant az árfolyam, jelenleg is tart az emelkedés, de egy erős ellenálláshoz érkezett a devizapár. A múlt héten arról írtunk, hogy egyértelműen látszik a dollár erősödő trendje, így számítani lehet arra, hogy rövidtávon kialakul egy alacsonyabb csúcspont, amelyet ismét az árfolyam csökkenése követhet. Az 1,075-ös ellenállásnál ezért számítani lehet a fordulatra és egy alacsonyabb maximum kialakulására. A ma délután megjelenő amerikai makroadatok azonban könnyen átformálhatják az EUR/USD technikai képét.



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. Az árfolyam elérte a 388 forintnál található ellenállást, a szint felett stabilizálódott, majd ismét visszaemelkedett az árfolyam 395 forint fölé. Az utóbbi két hétben 392-395 forint között stabilizálódott a devizapár, hamarosan kitörés várható a sávból. Jelenleg nagyobb a valószínűsége a forint erősödésének, a 392-es támasz elesése esetén 388 forintnál húzódik a következő erős támasz. A forint gyengülése esetén pedig sűrűn húzódnak ellenállások felfelé: 396, 398 és 400 forintnál.

Technikai elemzés chartok forrás: Investing.com

A technikai elemzést Rácz Balázs szenior tőkepiaci elemző készítette.

Az elemzés készítői:

Árokszálási Zoltán, CFA

Elemzési Centrum vezető

arokszallasi.zoltan@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 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 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 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 teleshbank@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. 26. 10:00