

## Mi történt a héten?

### Hazai hírek

- **1,1%-kal nőtt a gazdaság az első negyedévben az előző év azonos időszakához képest a nyers adatok szerint.** A kiigazított adatok alapján **0,8%-kal nőtt a gazdaság teljesítménye az előző negyedévhez képest**, ami kedvezőbb 0,5%-os várakozásunknál és az ezzel megegyező piaci konszenzusnál. A magasabb kiigazított adat háttérében az állt, hogy az idei év első negyedévében kettővel kevesebb munkanap volt, mint a 2023-as év azonos időszakában. A friss adat a 2024-es előrejelzésünkkel összhangban van, **a második negyedévtől 2% feletti gazdasági növekedést várunk (év/év alapon), az idei év egészét tekintve 2,7%-kal bővíülhet a gazdaság.**

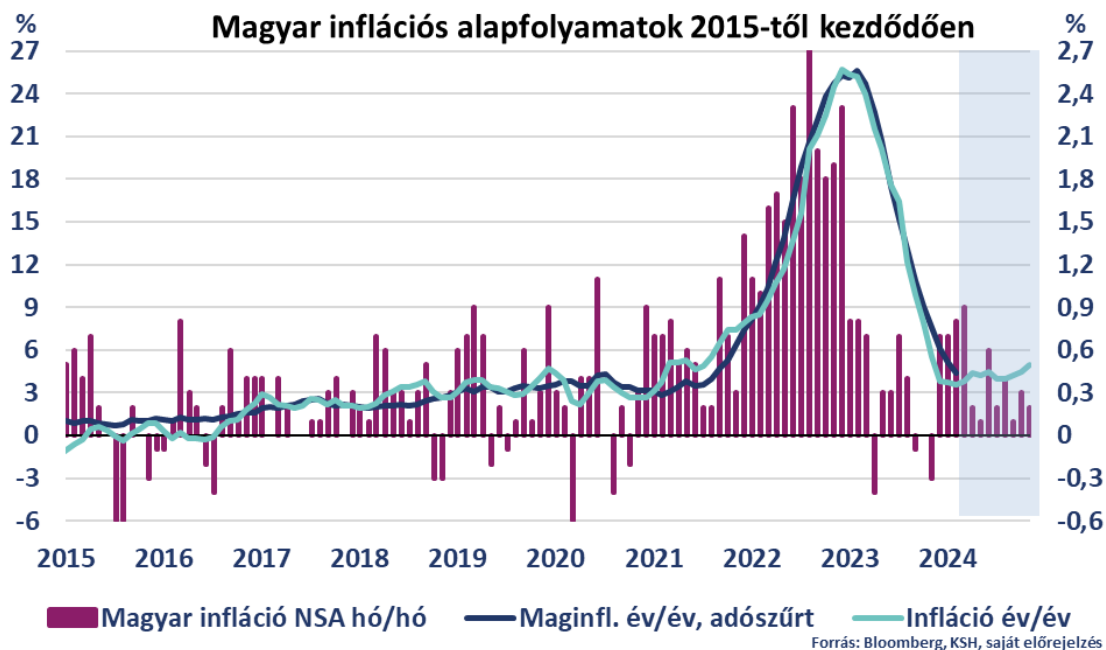
### Nemzetközi hírek

- **A Fed az irányadó ráta tartását jelentette be (5,25-5,50%) szerda este**, a várakozásoknak megfelelően. A Fed elnöke az ülést követő sajtótájékoztatón megerősítette, hogy a beérkező makroadatok alapján, ülésről ülésre döntenek a jövőben is. Powell utalására, miszerint **nem valószínű, hogy a következő lépés kamatemelés lenne**, emelkedni kezdtek a részvénypiacok és gyengült a dollár az euróval szemben. A kamatdöntési közleményben bejelentették, **a mennyiségi szigorítás ütemét júniustól úgy lassítják, hogy a kincstári értékpapír-visszaváltások havi mértékét 60 milliárd dollárról 25 milliárd dollárra csökkentik.** Mi továbbra is azzal számolunk, hogy **a Fed júliusban vagy szeptemberben meglépheti az első kamatcsökkentést, amit további két lazító lépés követhet 2024-ben.**
- 2024. első negyedévben a vártnál nagyobb mértékben, **0,3%-kal nőtt az eurózóna GDP-je a megelőző negyedévhez képest** a kiigazított előzetes adatok szerint, míg év/év alapon 0,4% volt a gazdasági növekedés. Ezen belül a német GDP 0,2%-os növekedést produkált negyedéves szinten, ezzel elkerülve a technikai recessziót a tavalyi utolsó negyedévben látott 0,5%-os visszaesése után. A gazdasági növekedéssel azonban az EKB által leginkább figyelt **maginfláció is kis mértékben a várakozások felett, 2,7%-on alakult áprilisban (YoY), azonban a deflációs trend továbbra sem tört meg.**
- Márciusban a várakozásoknak megfelelően **0,3%-kal nőtt a fogyasztáshoz kötött inflációs mutató (PCE)** az előző hónaphoz képest **az USA-ban, ezzel év/év alapon 2,7%-os volt az áremelkedés.** Az energia- és élelmiszerárak változása nélkül mért PCE maginfláció 2,8%-on alakult, azonban **az itt látható deflációs trend továbbra sem tört meg. Az Egyesült Államokra vonatkozó foglalkoztatási költségindex (ECI) 2023 Q1-re az elemzői várakozásokat meghaladó emelkedést mutatott.** Negyedéves összehasonlításban a kormányzati dolgozók javadalmazása 1,3%-kal, a magánszektorban foglalkoztatottaké pedig 1,1%-kal emelkedett, amit vélhetően az USA tagállamainak közel felében végrehajtott minimálbéremelések okoztak.

## Mire figyelünk a jövő héten?

### Pénteken az áprilisi inflációs számokat közli a KSH

Várakozásunkat alulmúlva, **3,6%-ra mérséklődött az infláció márciusban** a februári 3,7%-ról, míg a **maginfláció 4,4%-ra csökkent 5,1%-ról**. Az előző hónaphoz képesti változás +0,8%-os volt, ami visszafogottabb év eleji átárazási dinamikát tükröz, mint az elmúlt két évben láthattunk.



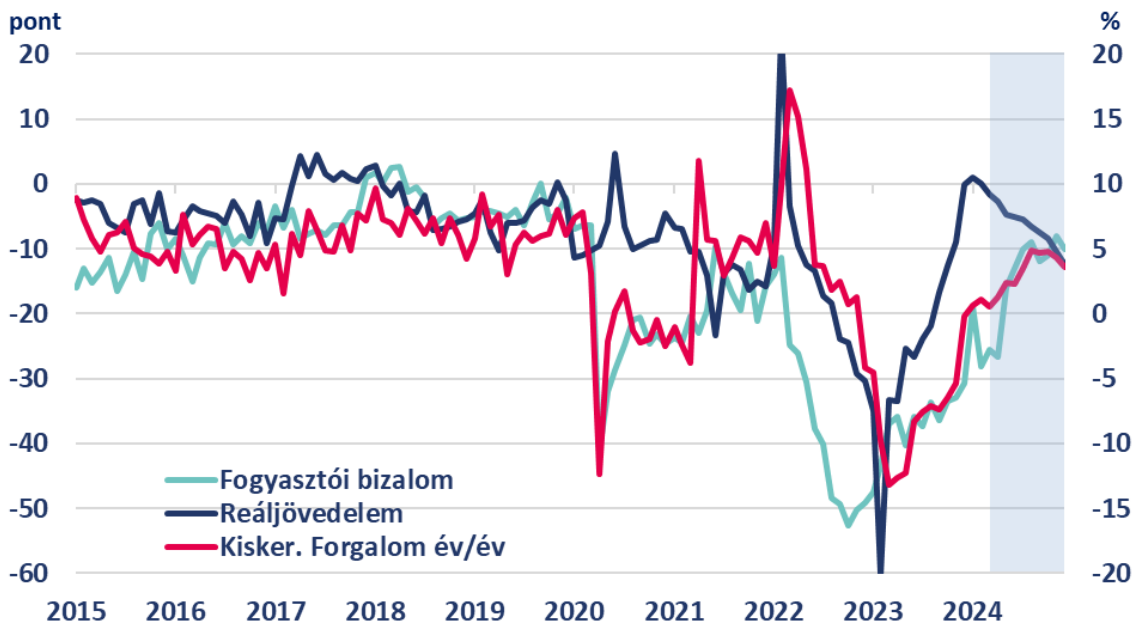
**A folyamatot segítette a bázishatás**, a jelentős súlyt képviselő élelmiszerek áremelkedése tovább mérséklődött. A dezinflációt támogatta az is, hogy az éves alapú forintgyengülés ellenére a tartós fogyasztási cikkek ára csökkeni tudott, visszafogottabb áremelkedési ütem volt tapasztalható az alkohol- és dohánytermékek és a ruházatközpontú cikkek esetében is, ugyanakkor a dezinflációt lassítja, hogy a szolgáltatások esetében fennmaradt a 10% körüli, de már csak egyszámjegyű, 9,9%-os drágulás márciusban.

**Várakozásunk szerint áprilisban 3,8% lesz az éves infláció**, ezzel megtörve a 2023 februárja óta tartó dezinflációs trendet. A szolgáltatások jelentős részénél továbbra is megfigyelhető – várt feletti - áremelkedés mérsékli az infláció csökkenésének folyamatát. Márciusban a kommunikációs és pénzügyi szektor áremelése volt a meghatározó, de az átárazási döntések egy része a szezonális termékek esetében a nyári szezon kezdetére tolódhat. **Összességében 4,1% lehet az idei éves inflációs ráta, míg az inflációs célhoz való tartós visszatérés lassabban valósul meg, ezt csak 2025-ben várjuk.**

### Kedden betekintést nyerhetünk a kiskereskedelmi forgalom alakulásába

**A hazai kiskereskedelmi forgalom 0,6%-kal esett vissza idén februárban az előző hónaphoz képest a kiigazított adatok szerint. Éves összevetésben februárban 1,1%-kal bővült a forgalom**, ennek háttérben azonban a bázishatás áll elsősorban. 2023 februárjához képest a legnagyobb emelkedés az élelmiszer jellegű vegyes kiskereskedelemben volt mérhető (+2,7%). A nem élelmiszer-kiskereskedelem forgalmának volumene összességében 2,1%-kal csökkent, míg az üzemanyag-töltő állomások forgalmának volumene 3,9%-kal nagyobb lett.

## Kiskereskedelmi forgalom, reáljövedelmek és fogyasztói bizalom alakulása



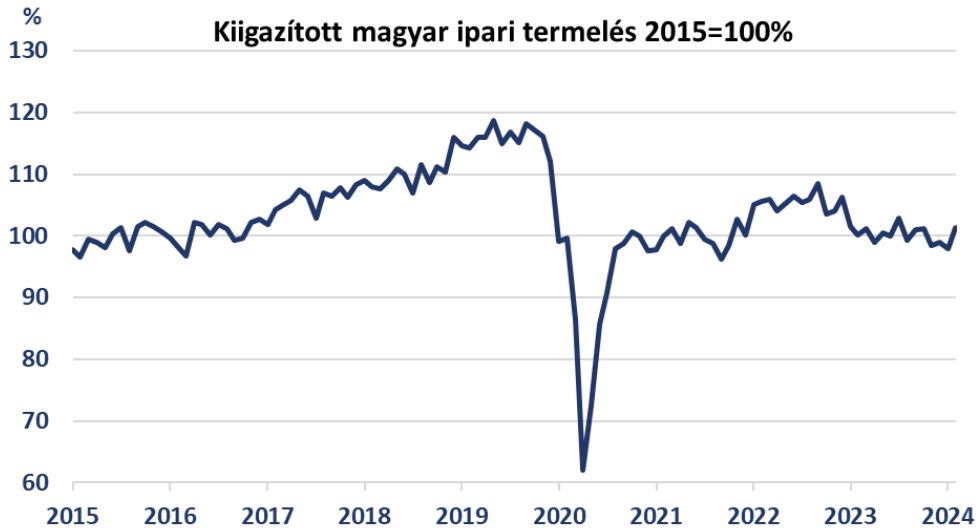
Forrás: Bloomberg, KSH, MBH előrejelzés

**Idén** az infláció mérséklődése és a bérek emelkedése miatt **a reálbérek növekedése akár a 7%-ot is meghaladhatja az év átlagában**, emiatt pedig **a tavalyi évben elmaradt fogyasztás pótlására számítunk**. **A reálbérnövekedés azonban csak fokozatosan feje ki gazdaságélénkítő hatását**, mivel a fogyasztói bizalom még nem állt teljesen helyre, azaz a háztartások nem mernek az eddigőtől nagyobb mértékben költenek. Márciusban kis mértékben oldódott az óvatossági motívum (a fogyasztói bizalom -28,1-ről -25,5-re nőtt), ami várhatóan megjelenhet a márciusi kiskereskedelmi adatokban is. Várakozásunk szerint márciusban **0,2%-kal nőhetett a kiskereskedelmi forgalom februárhoz képest, míg év/év alapon 0,5%-os növekedést várunk**. A következő hónapokban az óvatossági motívum további fokozatos oldódására számítunk, amelynek hatására a kiskereskedelem igazi fellendülése a nyári hónapokban érkezhetsen el. **Az év egészében átlagosan 2,8%-kal nőhet a kiskereskedelmi üzletek értékesítésének volumene.**

### Szerdán az ipar helyzetét ismerhetjük meg

**14 hónap után újra növekedést ért el a hazai ipari termelés év/év alapon**, a kiigazított adatok szerint 1,4%-os volt a növekedés februárban. **Januárhoz képest a fellendülés 3,5 %-os volt**, azonban **a februári növekedési ütem vélhetően nem folytatódott márciusban**, ugyanis a kedden megjelent GDP adatközlés szerint az első negyedévben az ipar hozzáadott értéke negatív irányba húzta a növekedést.

**Az ipar 2023 egészében is gyenge teljesítményt nyújtott**, amiben főként a költségek megugrása és a lanyhuló kereslet játszott szerepet. Az ágazat rossz teljesítményét részben az exportpiacok (azokon belül is főként Németország) gyenge kereslete okozza.



Forrás: Bloomberg, KSH

A gazdaság megközelítőleg negyedét kitevő hazai ipar **az idei év második felében már megkezdheti a fellendülést az élénkülő belső és külső keresletnek köszönhetően és idén meghaladhatja a 3%-ot is az ágazat éves alapú bővülése.** Továbbá idén és a következő években jelentősen profitálhat a kiemelkedő mértékű működő tőke beruházások üzembehelyezésével és a védelmi ipari kapacitások kiépülésével, mivel a hadiipari kiadások szignifikáns növekedése várható a következő években.

## TECHNIKAI ELEMZÉS



Az EUR/USD március közepén érte el a mélypontját 1,06-nál, ahonnan visszapattant az árfolyam, és elérkezett az 1,075-nél található ellenálláshoz. Jelenleg ezt a szintet ostromolja az árfolyam, és áttörése esetén megnyílna a tér az 1,087-nél húzódó ellenállásig. Rövidtávon 1,075 felett a dollár tovább gyengülhet az euróval szemben, de több hónapos időtávban a dollár erősödő trendben mozog, így továbbra is számítani lehet arra, hogy rövidtávon kialakulhat egy alacsonyabb csúcspont, amelyet ismét az árfolyam csökkenése követhet.



A múlt héten azt írtuk, hogy a 392-es támasz elesése esetén folytatódhat a forint erősödése a 388-as támaszig. Ez meg is történt, a hazai fizetőeszköz a napokban megközelítette a 388 forintnál húzódó szintet. A március közepéig tartó forintgyengülést a 400-nál húzódó erős szint állította meg, és azóta több hullámban erősödés bontakozott ki. 388 forint egy erős támasz, ha sikerülne a szint alá kerülnie az árfolyamnak, akkor egy újabb erősödő hullám következhetne, és megnyílna a tér a 382-es támaszig.

*Technikai elemzés chartok forrás: Investing.com*

A technikai elemzést Rác Balázs szenior tőkepiaci elemző készítette.

#### **Az elemzés készítői:**

**Árokszállási Zoltán, CFA**  
Elemzési Centrum vezető  
[arokszallasi.zoltan@mbhbank.hu](mailto:arokszallasi.zoltan@mbhbank.hu)

**Balog-Béki Márta**  
Szenior tőkepiaci elemző  
[balog-beki.marta@mbhbank.hu](mailto:balog-beki.marta@mbhbank.hu)

**Cserép Máté**  
Gyakornok  
[cserep.mate@mbhbank.hu](mailto: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](http://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](http://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](mailto: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](http://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. 05. 03. 10:00