

Mi történt a héten?

Hazai hírek

- Az **MNB Monetáris Tanácsa júniusi ülésén a vártak megfelelően 25 bázisponttal, 7,00%-ra csökkentette az alapkamatot.** Az MNB óvatosabb kamatvágást hajtott végre, elsősorban a pénzügyi hangulat romlása miatt, a korábbinál kisebb mértékű kamatvágás nyomán a forint is erősödni tudott az euróval szemben a kamatdöntést követően. A kamatvárakozások alapján **lehet mérsékelt tér a kamat további csökkentésére az idei második félévben,** de ennek ellenére **felfelé mutató kockázatot látunk az év végi, 6,25%-os alapkamat-előrejelzésünkben.** Egy ideig kivárhat az MNB a további kamatcsökkentésekkel, azaz **nem várható, hogy a következő egy-két ülésen további kamatcsökkentésről döntsön a Monetáris Tanács.** Virág Barnabás alelnök egyértelművé tette, hogy új szakasz nyílik a monetáris politikában, az előretekintő iránymutatás megváltozott: **a Monetáris Tanács az inflációs kilátásokat, valamint a kockázati környezet alakulását figyelembe véve körültekintően és adatvezérelten dönt az alapkamat mértékéről hónapról hónapra.** A **dezinfláción és az árstabilitás fenntartható elérésén** van hangsúly, de kulcsfontosságú a **pénzügyi piacok stabilitásának** fenntartása is. Továbbra is úgy látjuk, hogy 2025-ben folytatódhatnak a kamatcsökkentések idehaza, amit a várhatóan csökkenő dollárkamatok is támogathatnak.
- Az **Európai Bizottság** szerdán bejelentette, **túlzottdeficit-eljárás (EDP) indítását kezdeményezi Magyarország és hat másik tagállam,** Belgium, Franciaország, Olaszország, Málta, Lengyelország, Szlovákia ellen. Az Európai Bizottság négy évig felfüggesztette az előírások betartatását, de tavaly decemberben a visszavezetéséről döntöttek. Magyar vonatkozásban **az államadósságot és a deficitet túl magasnak tartják.** A döntést **az Európai Unió Tanácsa hozza meg,** legkorábban júliusban születet döntés, amely után a tagállamoknak 4 éves hiánycsökkentő tervet kell bemutatni.
- Áprilisban az általunk vártak megfelelően 13,5%-kal nőtt a bruttó átlagkereset** az előző év azonos időszakához képest, így az inflációval korrigált – reál – keresetek 9,5%-kal emelkedtek. Ezzel a bruttó átlagkereset 645 300, míg a statisztikailag relevánsabb mediánérték 516 000 forintra nőtt. A **mediánkeresetek 16,6%-kal emelkedtek év/év alapon, az átlagkeresetnél nagyobb volumenben nőttek a tavalyi szinthez képest,** ami azt jelenti, hogy az alsóbb jövedelmi rétegek keresete nagyobb mértékben nőtt. Ez a hatás leginkább annak tudható be, hogy a minimálbér szintje decembertől 15%-kal, a garantált bérminimumé pedig 10%-kal növekedett. Az idei évben a **hazai gazdasági növekedés esetében a fogyasztási kereslet helyreállása lehet a motor,** amit támogat a reálbérek emelkedése.

Nemzetközi hírek

- Az **amerikai kiskereskedelmi forgalom a várt 0,3%-os növekedés helyett mindössze 0,1%-kal emelkedett** májusban, az előző hónaphoz képest, emellett a megelőző két havi adatot is lefelé korrigálták, az áprilisi adatot stagnálásról 0,2%-os csökkenésre rontották. Az év elején látott fogyasztási hajlandóság után **a lakosság óvatosabbá vált a költekezés terén,** gyengült a fogyasztók gazdasággal kapcsolatos megítélése is, a hosszabb ideig magasan ragadó kamatok az adósságtörlesztéseket sem segítik, egyre több a nemteljesítő hitel. 13 kategóriából 5 kategóriában visszaesett a forgalom, többek között a **benzinárcsökkenés** és a Memorial Day (május 27.) előtt kínált nagyobb, pl. bútoráruházi **diszkontok** nyomán. A **héten megjelent további makroadatok is az amerikai gazdaság lassulására**

utalnak, az újonnan benyújtott **heti munkanélküli segélykérelmek száma** ugyan kisebb mérséklődést mutatott (a korábbi 243 ezerről 238 ezerre), de magas szinten mozog még. A **megkezdett házépítések száma** 2020 júniusa óta nem látott szintre esett vissza májusban. Az **adatok a szeptemberi Fed kamatvágás esélyét növelik**, amihez azonban az **infláció** terén is szükséges, **hogy fennmaradjon a kedvező trend** és a foglalkoztatás növekedése mérséklődjön valamelyest.

- A Feddel szemben más nagy nemzetközi fontosságú jegybankok már monetáris enyhítésről beszélnek, vagy már rá is léptek erre az útra. **Svájcban** az SNB tegnap az idei évben már **másodszor csökkentett kamatot** (25 bp-tal 1,25%-ra), miközben a **Bank of Englandtól** a csütörtökön bejelentett kamattartás (5,25%) után **olyan jelzés érkezett**, hogy az **augusztusi kamatcsökkentés továbbra is az asztalon lehet**, mint lehetőség.

Mire figyelünk a jövő héten?

Pénteken jönnek a hazai májusi foglalkoztatási adatok

A **foglalkoztatottság tavaly szeptemberben érte el csúcst**, majd fokozatos, kisebb mérséklődését láthattuk, márciustól azonban már a foglalkoztatottság ismételt emelkedését mutatják. A 2024. **február és április közötti** három hónapban a foglalkoztatottak száma (15-74 éves korosztály) **4 millió 739 ezer fő volt**, 41 ezerrel több, mint egy évvel korábban. A foglalkoztatási ráta, az uniós módszertanban kiemelten figyelt 15-64 éves korosztályban 74,9%-ra emelkedett, egy éve 74,3%-on, a megelőző három hónapban 74,7%-on állt. A stabil foglalkoztatás mellett **tovább mérséklődött a munkanélküliségi ráta**, február-április között 4,5%-ot tett ki, a megelőző három hónaphoz képest 0,1 százalékponttal alacsonyabb értéket közöltek.

Foglalkoztatottak és munkanélküliek számának alakulása



Azzal számolunk, hogy a következő hónapokban további csökkenést fog regisztrálni a KSH a munkanélküliségi rátában. A **szeszonalitásnak** a munkanélküliségi ráta további csökkenésében lehet még szerepe a közeljövőben. Az **őszi hónapokban** egyre inkább elkezdhet érződni a **gazdaság talpra állása** a munkaerőpiacon is, így **év végére a munkanélküliségi ráta visszatérhet a 4%-os szint alá**. Továbbra is kedvező fejlemény, hogy az inaktivitás csökkenése éves összehasonlításban még mindig markáns.

Mindez a foglalkoztatottak bővülése és a népesség kismértékű csökkenése mellett a munkanélküliek számának emelkedésében csapódik le éves összehasonlításban. Ugyanakkor utóbbiak körében éves alapon már kisebb az emelkedés, mint egy hónappal ezelőtt, ami ugyancsak a munkaerőpiac oldódásának a lelassulására, megállására utal.

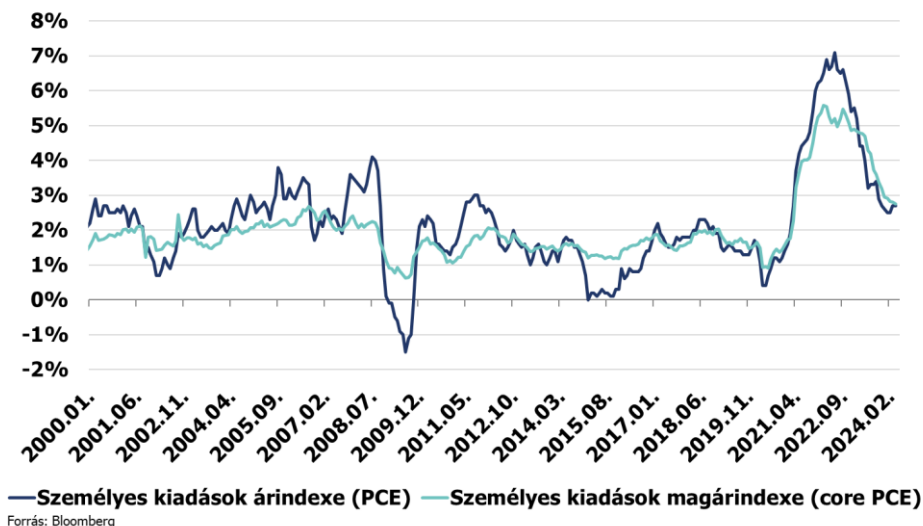
A munkaerőpiac elmúlt egy évben látott oldódása mellett továbbra is feszesnek tekinthető, a teljes foglalkoztatottság állapota nincs túlságosan messze. **Ahogy az év második felében a gazdasági növekedés erőteljesebbé válhat, úgy jelenthet ez nyomást az inflációra.** Emiatt különösen fontos lenne, hogy a vállalatok erőteljesebben forduljanak a hatékonyság és a termelékenység növelésének irányába, illetve valósítsanak meg olyan, elsősorban tőkeintenzív beruházásokat, amit eddig a kellő számban rendelkezésre álló munkaerő miatt nem valósítottak meg vagy nem térült volna meg.

A Fed által követett inflációs adatot pénteken publikálják

A **májusi inflációs adatok a konszenzusnál alacsonyabban alakultak.** A **fogyasztói árak** esetében már második egymást követő hónapban közöltek kedvezőbb adatot, emellett a **termelői árak** is kedvezőbben alakultak májusban.

A **Fed által kiemelten figyelt inflációs mutató**, a személyes kiadások indexe (PCE) esetében májusban stagnálást közölhetnek, a megelőző 0,3%-os havi bővülést követően. A tisztított mutató (core PCE) esetében 0,1%-os emelkedést valószínűsít a konszenzus, míg az éves ráta 2,6%-ra, 2021 márciusa óta nem látott szintre süllyedhet. A dezinflációt segítheti a pénzügyi szolgáltatások és a közlekedési szolgáltatások díjainak mérséklődése.

Infláció (PCE) az USA gazdaságában
(az előző év azonos időszakához viszonyítva)



A Fed júniusi kamatdöntési közleményében jelezte, **az elmúlt hónapokban mérsékelt előrelépés történt a bizottság 2%-os inflációs célkitűzése felé.** A Fed az inflációs prognózist (PCE) 2024-re 2,4%-ról 2,6%-ra emelték, az idei év második felében a bázishatás miatt jöhetnek még magasabb inflációs számok. 2025-ben 2,3%-ot várnak 2,2% helyett, 2026-ra pedig továbbra is 2%-ot a személyes kiadások árindexe esetében.

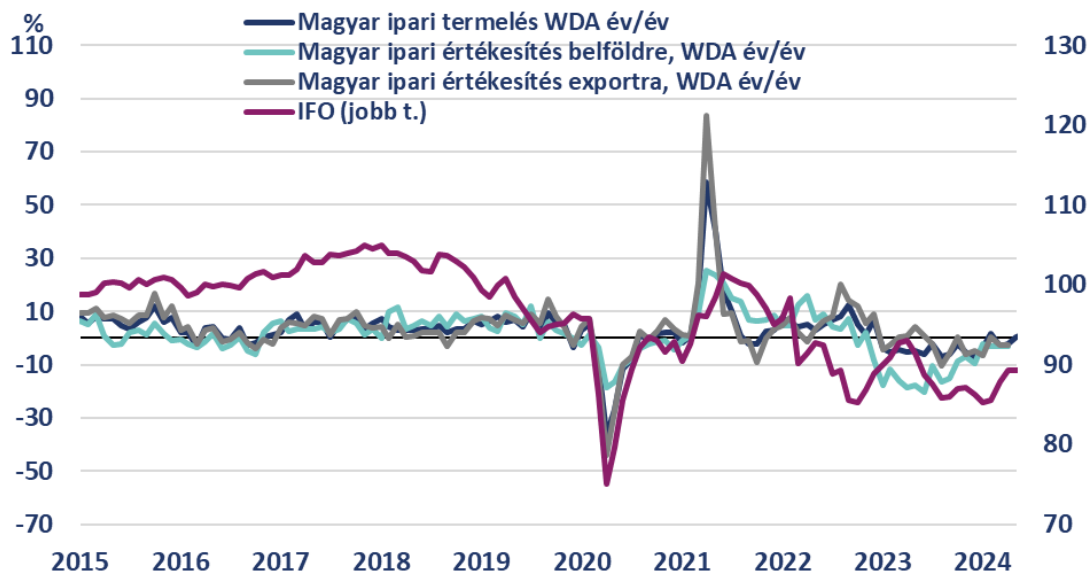
A Fed az infláció csökkenését vetíti előre az előrejelzési horizonton, de a 2%-os jegybanki célhoz való visszatérés nehezebb. A kamatcsökkentés indítását nehezíti a még mindig erős munkaerőpiac, így a szeptemberi kamatdöntő ülésen lehet legkorábban kamatcsökkentésre számítani, amit további lazító lépés is követhet még idén is.

A német makroadatok elhúzódó fellendülésre utalnak

A napokban megjelent német bizalmi és konjunktúra adatok a német gazdaság elhúzódó fellendülésére utalnak. A német Zew gazdaságkutató által közölt **hangulatindex a vártnál kisebb mértékben**, 47,1 pontról 47,5 pontra **emelkedett** júniusban, miközben 50 pontról szóltak a várakozások. A mutató a következő hat hónap kilátásaira utal. A szerény mértékű emelkedés nem a német gazdaság gyors fellendülését vetíti előre, hanem inkább **stagnálást**. A jelenlegi helyzetre vonatkozó részadat is jelentősen romlott, -65 pontról -73,8 pontra. **A német gazdaság kilátásaival kapcsolatban sok még a bizonytalanság, a feldolgozóipar továbbra is gyengélkedik.** A június 21-i friss adatok szerint a német **feldolgozóipari beszerzési menedzserindex (BMI) 45,4 pontról 43,4 pontra esett vissza**, miközben 46 pontra történő javulást vártak. Külön aggasztó, hogy az új megrendelésekre vonatkozó részadat is csökkenésről szólt. A szolgáltatóipari BMI a növekedési tartományban (50 pont felett) maradt, de az is 54,2 pontról 53,5 pontra mérséklődött.

Jövő héten is egy fontos mutató, a **német IFO üzleti bizalmi index júniusi alakulását ismertetik**, a Bloomberg konszenzusa szerint további **kismértékű javulás várható**, a mutató 89,3 pontról 89,5 pontra emelkedhet, de ez elmarad az elmúlt 5 év átlagától (91,6 pont) és a historikus átlagtól (96,1 pont) még messze elmarad.

Német IFO index és hazai ipari termelés



Forrás: Bloomberg, KSH

TECHNIKAI ELEMZÉS
EUR/USD

A dollár erősödő tendenciája egyelőre töretlen, a következő támaszok 1,065 és 1,06-nál húzódnak. Rövidtávon folytatódhat a dollár erősödése, de az említett szintekhez egyre közelebb kerül az árfolyam, 1,06-nál egy kiemelten erős támasz húzódik, amely átmenetileg könnyen megállíthatja a csökkenő mozgást az EUR/USD devizapárban.

EUR/HUF

Egy héttel ezelőtt közelítette meg az árfolyam a 400 forintos ellenállást, ahonnan egy rövid korrekció érkezett, majd az elmúlt napokban ismét visszakapaszkodott a devizapár a 400 forintos szint közelébe. Egy nagyon erős szintnél járunk, a kulcsfontosságú kérdés, hogy ennél az ellenállásnál megáll-e a forint gyengülése, mert egyelőre fordulás jelzések nem láthatóak a grafikonon. Ha sikerül a 400-as ellenállás alatt maradnia az árfolyamnak, akkor oldalazás kialakulhat 393,5-400 forint között. Egy újabb erősödő hullám, a 393,5-nél húzódo támasz törésével indulhatna.

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

Balog-Béki Márta
Szenior tőkepiaci elemző
balog-beki.marta@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 Értéktőzsdé 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 marketing közleménynek 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, veszteségekért.
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 összeférhetlenségi helyzetek leírására, illetve az ilyen helyzetek kezelésére vonatkozó Összeférhetlenségi 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 jogon 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 japángyertya- 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. 06. 21. 10:00