

Mi történt a héten?

Hazai hírek

- **Költségvetési bevételnövelő lépésekről döntött a kormány az előző hétvégén**, amiről hétfő reggel tájékoztatta egy kormányinfó keretében a közvéleményt. Az intézkedésektől **összességében 400 milliárd forintos bevételnövekedést vár a kabinet**. A bankok részére nem kerül kivezetésre az **extraprofitadó**, ellentétben a telekommunikációs, a gyógyszergyártó és a légitársasági cégekkel. Emellett a kormányzati elvárás az, hogy **az állampapír-portfolió átrendezése helyett hosszú lejáratú állampapírok vásárlásával a bankszektor a teljes állampapír-állományát növelje**. Azaz, a bankok csak abban az esetben csökkenthetik az extraprofitadó befizetési kötelezettségüket 2024-ben, amennyiben növelik a teljes állampapír-állományukat úgy, hogy 2027 után lejáratú állampapírokat vásárolnak. **A kormány a tranzakciós illeték megemeléséről is döntött**. Augusztus 1-től általános esetben az illeték mértéke 0,3 százalékról 0,45 százalékra emelkedik, de tranzakciónként maximum 20 ezer forint lehet (ez korábban 10 ezer forint volt). Készpénzfelvétel esetén az illeték mértéke 0,9 százalékra emelkedik (a korábbi 0,6 százalékról). A kormány az intézkedéstől 2024-ben 85 milliárd forint többletbevételt vár, mely 2025-ben elérheti a 200 milliárd forintot. A megemelt tranzakciós illeték mértékének emelése mellett október 1-jétől bevezetésre kerül egy **kiegészítő illeték** is a devizakonverziót tartalmazó ügyletek esetén. Ennek mértéke (az általános tranzakciós illetéken felül) tranzakciónként 0,45 százalék, 20 ezer forintos felső limittel. Ebből a kiegészítő tranzakciós illetékből származó bevétel 2024-ben 7 milliárd lehet, 2025-ben pedig elérheti a 30 milliárd forintot. A pénzügyi terhek növekedésének megakadályozása érdekében **a kormány díjemelési stop-ot vezet be a lakossági fizetési számlákhoz kapcsolódó fizetési kötelezettségek vonatkozásában**. Sajtóinformációk szerint mindemellett **az MVM idén 150 milliárd forint körüli osztalékelőleget fizethet be a költségvetésbe**. A kormány a bevételnövelő intézkedések mellett **369 milliárd forint értékben részletezte a korábban már bejelentett beruházás-elhalasztás részleteit**.
- **Több, mint húsz éve nem látott alacsony szintet ért el a júniusi pénzforgalmi hiány a pénzügyminisztérium hétfőn közzétett előzetes adatai szerint**. A júniusi hiány mindössze 107,8 milliárd forintot tett ki, aminél utoljára 2002-ben volt alacsonyabb a nominális egyhavi deficit. Az első hathavi összesített hiány 2 656,4 milliárd forintot tett ki, ami a megemelt hiánycél 66,7%-át jelenti. A májusi egyhavi többlet után nem emelkedett tehát jelentősen tovább a deficit, ami arra utal, hogy a költségvetés hiánypályája jóval kedvezőbb lehet, mint amitől az első néhány havi adatok alapján tartani lehetett. **Az ezen a héten bejelentett költségvetési lépések fényében az idei évi 4,5%-os GDP arányos költségvetési hiánycél tarthatónak véljük**. A költségvetési hiány tarthatóságát alátámasztja, hogy a költségvetési intézkedések bejelentését követően a héten **Varga Mihály pénzügyminiszter bejelentette, hogy meglátása szerint idén a végső adat akár kedvezőbb is lehet a megemelt, 4,5%-os hiánycélnál**.
- A KSH keddi adatközléséből kiderült, hogy **4%-os várakozásunkkal szemben az infláció éves üteme 3,7%-ra süllyedt júniusban**. Májushoz képest 0,1%-kal csökkent a fogyasztói árak szintje, megismételve az előző havi dinamikát. **A maginfláció 4%-ról minimálisan ugyan, de visszaemelkedett 4,1%-ra, ugyanakkor erre számítottunk is**. Jól látható, hogy az árszínvonal alakulása szempontjából kedvezőbb folyamatok inkább a maginfláción kívüli termékkörben következhetnek be. Ezt erősíti meg, hogy például a járműüzemanyagok ára havi alapon 3,4%-kal csökkent. **A következő hónapokra az üzemanyagárak alakulásán túl továbbra is a szolgáltatások árának alakulása a kulcskérdés**. Az 1%-os havi árnövekedés

továbbra is magas, és bár egyre kevésbé indokolható, hogy a tavalyi éves infláció legyen az alapja az árazási döntéseknek, láthatóan nehezen mérséklődik az inflációs nyomás ebben a termékkörben, amit részben az élénkülő belső kereslet is magyaráz. Ugyanakkor a másik nagy súlyú termékkörben, az élelmiszereknél, azonban a világpiacon áruk alakulására is tekintettel inkább lefelé mutató kockázatokat érzékelünk. **Összességében a 3,8%-ra leszállított éves átlagos inflációs előrejelzésünk mellett jelenleg nagyjából kiegyensúlyozott kockázatokat érzékelünk.**

- A KSH pénteki adatai szerint **májusban tovább folytatódott az ipar lejtmenete** és ezzel harmadik hónapja tart a termelés csökkenése: az ipari termelés 1,1%-kal múlta alul az előző havit. Ez az éves teljesítményben is megmutatkozott: az év/év alapú visszaesés 4,9%-os volt. **Az ipar teljesítményének elsődleges oka a gyenge külső kereslet**, ami ráadásul a legnagyobb alágazatokat, a járműgyártást, illetve a villamos berendezés gyártást (akkumulátor-gyártás) kiemelten érinti. A magyar ipar exportkitettsége miatt erősen függ a nemzetközi környezettől (leginkább Németországtól), így amíg az európai konjunktúra nem mutat növekedést, addig itthon sem várhatunk számottevő javulást az iparától. Az Elemzési Centrum **a július elején megjelent Negyedéves makrogazdasági kitekintőjében 2024-re 0,2%-os csökkenést vár az ipari termelésben**, ugyanakkor a német gazdaság kilábalásának késése miatt lefelé mutató kockázatokat érzékelünk. A német ipar még mindig negatív trendben van, ráadásul ott is erős negatív ipari adatokat hozott a május.

Nemzetközi hírek

- **Az előző héten pénteken a vártak nagyjából megfelelően alakultak a tengerentúli havi munkaerőpiaci adatok.** A nem-mezőgazdasági foglalkoztatottak száma az előző havi 272 ezer főről 206 ezer főre változott (a Bloomberg konszenzusa 190 ezer fő volt), míg a nominális bérek növekedése az előző havi 4,1% után 3,9%-kal ért el éves alapon (konszenzus: 3,9%). A munkanélküliségi ráta eközben 4%-ról 4,1%-ra, míg aktivitási ráta 62,6%-ra emelkedett júniusban. **A bérdinamika mérséklődése és a munkanélküliségi ráta feljebb kúszása kedvező az inflációs kilátások szempontjából.**
- **A vártnál gyengébb eredményt ért el a Nemzeti Tömörülés a francia nemzetgyűlési választásokon, és csak a harmadik legnagyobb erő lehet a törvényhozásban**, miközben az első fordulót még fölényesen megnyerte a nemzeti radikális párt. Az első helyet a baloldali pártok általi összefogás, az Új Népfront szerezte meg, de még Emmanuel Macron elnök pártszövetsége is megelőzte a harmadik helyre szoruló Nemzeti Tömörülést. **A baloldali egységfront választási győzelme ugyanakkor azonnal beindította az aggodalmat a francia gazdaság jövőjével kapcsolatban.** François Villeroy de Galhau, a Francia Nemzeti Bank elnöke arra figyelmeztetett, hogy bármilyen kormány is alakul, Franciaország nem növelheti tovább a költségvetési hiányt, és nem róhat további adókat és költségeket a vállalkozásokra.
- **Jerome Powell Fed** elnök héten tartott kongresszusi meghallgatásán kifejtette, hogy szerinte **csak akkor indulhat be a kamatcsökkentés, ha tartósan ígérkezik az infláció csökkenése a 2%-os cél felé.** Az elnök nem tett utalást a következő hónapok pontos menetrendjére a kamatok csökkentését illetően, ugyanakkor arról beszélt, hogy egyre több jel utal az amerikai munkaerőpiac lehűlésére. Ez pedig erősítheti azokat a várakozásokat, amik szerint már szeptemberben csökkenteni kezdheti az irányadó kamatsávot a Fed. **Powell szerint ülésről-ülésre, adatvezérelten dönthetnek arról, hogy milyen lépésre lenne szükség.**

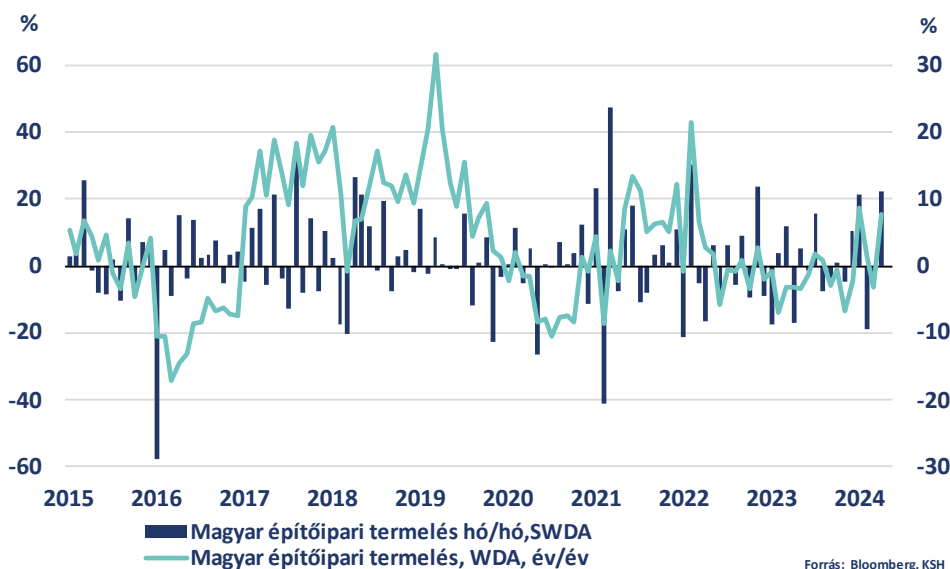
- **Csütörtökön megjelent amerikai inflációs adatok a vártnál enyhébb árnyomásról árulkodnak az Egyesült Államokban.** Az amerikai fogyasztói árindex júniusban 3,0%-on állt, ami alacsonyabb az elemzők által várt, 3,1%-hoz képest. A maginfláció ugyancsak a vártnál alacsonyabban alakult, mivel a várt 3,4% helyett csupán 3,3%-os szintet ért el júniusban. A vártnál jobb inflációs adatok hatására a Fed szeptemberi kamatcsökkentésére vonatkozó piaci várakozások tovább erősödtek: a Bloomberg péntek reggeli adatai alapján **a piac már több, mint 90%-os valószínűséget ad annak, hogy szeptemberben érkezhessen a kamatcsökkentés.** Ez megegyezik az Elemzési Centrum által várt forgatókönyvvel.

Mire figyelünk a jövő héten?

Hétfőn jönnek az építőipar májusi számai

Az építőipari termelés volumene áprilisban a szezonálisan és munkanappal kiigazított adatok szerint **11%-kal magasabb volt a márciusinál**, éves alapon a nyers adatok szerint 15,6%-kal emelkedett. Az építményfőcsoportok közül az épületek építésének termelése 10,0%-kal csökkent, az egyéb építményeké 0,8%-kal bővült. **A kilátásokat segíti, hogy a megkötött új szerződések volumene 19,4%-kal nőtt.** Az építőipar árai 2,4%-kal magasabbak voltak az előző negyedévinél.

Építőipari termelés alakulása



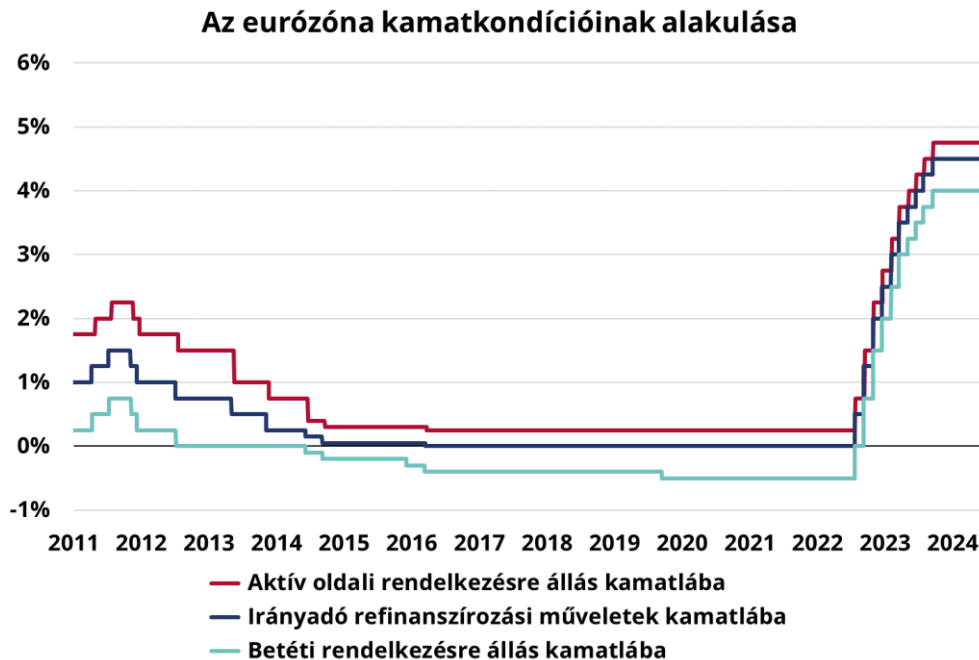
Az elmúlt hónapok adataiban jelentős cikkszűkítést láthattunk. A januárban tapasztalt kiugrás nem maradt tartós, februárban és márciusban gyengébb számok jöttek, majd áprilisban újra rendkívüli emelkedést lehetett megfigyelni. **2024 első negyedévében az építőipar támogatta a gazdasági növekedést**, az előző év azonos időszakához képest 3%-kal, míg az előző negyedévhez képest 1,1%-kal nőtt az ágazat hozzáadott értéke. Összességében az év eleji és az áprilisi megugrás után valószínű, hogy **az építőipar idén összességében is látható mértékű emelkedést fog felmutatni még akkor is, ha a kiugrásokat követően érdemi korrekciók érkezne májusban**, és a kilábalás trendje még nem lesz túl erős 2024-ben.

Az EKB csütörtökön kamatdöntő ülést tart

Az Európai Központi Bank júniusban a széleskörű piaci várakozásoknak megfelelően 25 bázispontos kamatcsökkentést jelentett be, ezzel az irányadó refinanszírozási műveletek kamatlába 4,25%-ra, a betéti ráta pedig 3,75%-ra mérséklődött. A júliusi kamatdöntő ülésen a kamatszintek tartása várható.

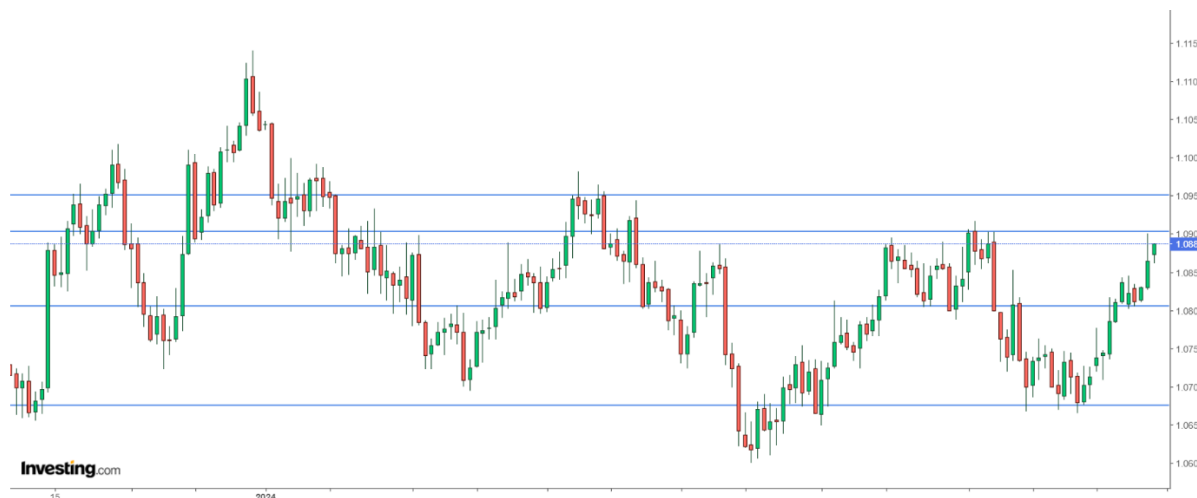
Az EKB július eleji sintrai fórumán is elmondta Christine Lagarde, az eurózóna jól halad a dezinflációs úton. Az Eurostat előzetes adatai szerint **2,5%-ra mérséklődött az infláció az eurózónában júniusban** az előző év azonos időszakához képest, ami megfelelt a vártnak. Ami némileg aggasztó, az **az EKB által kiemelten figyelt maginfláció** alakulása, ugyanis **a várt mérséklődés helyett 2,9%-on maradt a tisztított mutató.**

Lagarde megerősítette, a közös jegybank számára **nem sürgős a kamatszint további csökkentése**, több idő és több adat szükséges annak megállapítására, hogy az infláció a célérték felé halad, sok még a bizonytalanság.

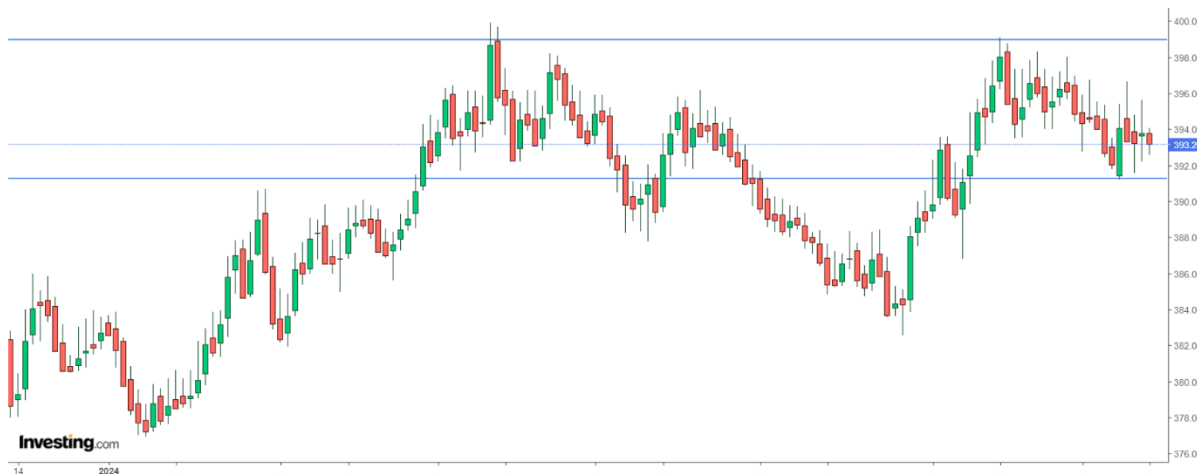


Forrás: Bloomberg

Az EKB eltökélt szándéka, hogy biztosítsa az infláció időben való visszatérését a középtávú 2%-os céljához. A **jövőt illető dezinflációs folyamatokra optimistábban tekintenek a jegybankárok**, de a beérkező adatok vizsgálata határozhatja meg a monetáris politikát, az adatok javulásának sebességét és időtávját egyelőre azonban nem tudja megmondani előre, a **Kormányzótanács előzetesen nem köteleződik el egy bizonyos kamatpálya mellett. További két kamatvágást várunk 2024-ben az EKB-tól, és a kamatcsökkentések 2025-ben is folytatódhatnak.**

TECHNIKAI ELEMZÉS**EUR/USD**

Múlt héten arról írtunk, hogy a technikai kép alapján folytatódhat a dollárgyengülés. Az árfolyam a 1,08-as szintről tovább emelkedett a héten, és tegnap egészen az 1,09-es ellenállásig kapaszkodott. Itt egy erős szint húzódik, amely megállíthatja a devizapárt. A további dollárgyengülés attól függ, hogy sikerül-e az árfolyamnak az 1,09-es ellenállás felett zárnia. Rövidtávon korrekció esetleg oldalazás is kialakulhat.

EUR/HUF

Megtorpant a forint erősödése, oldalazás alakult ki. Támasz húzódik 391 forintnál, ennek a szintnek a letörése hozhatná meg a forint további erősödését. Egyelőre azonban sávozik az árfolyam, 394-399 forint között több erős ellenállás is található. Rövidtávon folytatódhat az oldalazás, az utóbbi hetekben viszont a forint erősödése volt a meghatározó irány, így a 391-es szintre érdemes figyelni.

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 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 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 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 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. 07. 12. 10:00