

Mi történt a héten?

Hazai hírek

- 2024 júniusában az ipari termelés volumene 8,2, munkanaphatástól megtisztítva 3,7%-kal elmaradt az egy évvel korábbtól. Az elmúlt hónapok visszaesése után júniusban 0,5%-kal nőtt az ipari termelés májushoz képest, a szezonálisan és munkanappal kiigazított adatok alapján, azonban egy visszafogott növekedésről van szó, mivel továbbra is **negatív trend jellemzi a húzó ágazatokat**. A feldolgozóipari ágazak döntő többségében visszaesett a termelés az előző év azonos hónapjához képest, a legnagyobb mértékben a villamos berendezés gyártásában. **Kedvezőtlen trendeket sejtetnek a rendelési adatok** is: a feldolgozóipari ágazatok összes új rendelésének volumene 28%-kal kisebb volt a 2023. júniusinál. Az új belföldi rendelések 4,2%-kal csökkentek, az új exportrendelések 0,7%-kal nőttek. Az ipar teljesítményének elsődleges oka a **gyenge külső kereslet**, ami ráadásul a legnagyobb ágazatokat, a járműgyártást, illetve a villamos berendezés gyártást (akkumulátor-gyártás) kiemelten érinti. A magyar ipar az exportkitettsége miatt erősen függ a nemzetközi környezettől (leginkább Németországtól), így **amíg az európai konjunktúra nem növekszik, addig itthon sem várhatunk számottevő javulást az iparától**.
- Továbbra is **folytatódott a cikk-cakk az építőipar teljesítményében, júniusban éves alapon és havi alapon is visszaesett a termelés**. 2024 júniusában az építőipari termelés volumene a nyers adatok szerint 1,4%-kal elmaradt az egy évvel korábbtól. A szezonálisan és munkanaphatással kiigazított indexek alapján az építőipar termelése 6,4%-kal kisebb volt a májusinál. A **júniusi rendelési mutatók is csökkennek, ami a kilátásoknak nem kedvez**, a megkötött új szerződések volumene 34,9%-kal maradt el az előző évi magas bázistól. A hitelkamatok a korábbi magas szintekről mérséklődtek, az új otthonfelújítási program és lakáspiaci élénkülés nyomán a **belső kereslet élénkül**, azonban az uniós források hiánya és az áprilisban bejelentett **beruházás-elhalasztás negatív tényező** az ágazat kilátásai szempontjából.
- A **vártnál gyengébb** második negyedéves **GDP adatokat követően**, illetve a **júniusi ipari és kiskereskedelmi forgalmi adatokat figyelembe véve**, valamint látva a továbbra is igencsak **visszafogott külpiacon konjunkturális** helyzetet, **2,7%-os idei évre vonatkozó növekedési előrejelzésünk már nem tartható**. Amennyiben a -0,2%-os második negyedéves GDP-adatot mechanikusan beillesztjük a korábbi előrejelzésünkbe, a korábbi második féléves negyedév/negyedév alapú előrejelzések megtartásával, úgy 2,1% körüli 2024-es átlagos növekedés adódna. Azonban a kilátások romlásával ez is kissé optimistának tűnik, így **az új növekedési előrejelzésünk 1,9%-ra csökken a 2024-es reál GDP-re**. A **jövő évi növekedési várakozásunkat a módosítás mérsékeltebben érinti: a korábbi, 4,2%-os növekedés helyett 4,0%-os bővülést prognosztizálunk** a következő évre.

Nemzetközi hírek

- A héten megjelent amerikai inflációs adatok nem okoztak meglepetést, és a várt felett javuló kiskereskedelmi forgalom és kedvezőbb heti munkanélküliségi adatok megjelenése után **jelentősen mérséklődtek a recessziós félelmek is a tengerentúlon**. Havi szinten 0,1%-kal emelkedett a **termelői infláció** és a termelői maginfláció nem változott (vs. várt 0,2% mindkét esetben), az éves ráta 2,6%-ról 2,2%-ra, míg a tisztított mutató 3%-ról 2,4%-ra jött le, szintén év/év alapon júliusban, miután a szolgáltatások ára mérséklődött és mindez a fogyasztói infláció további mérséklődésére utalt.

Az amerikai **fogyasztó árak** és maginfláció is 0,2%-os havi bővülést mutatott júliusban, a várakozásoknak megfelelően, az előző év azonos időszakához képest a headline adat 2,9%-kal bővült, **az inflációs mutató először került a 3%-os szint alá 2021 eleje óta**. A maginfláció immár a negyedik egymást követő hónapban is mérséklődött, 3,2%-os év/év alapú emelkedése szintén 3,5 éves mélypont. Az adatok **összhangban vannak azzal, hogy a Fed szeptemberben megkezdheti a kamatszintek csökkentését**. Az amerikai **kiskereskedelmi forgalom** meglepetésre 1%-kal bővült júliusban, miközben a várakozások szerényebb, 0,3%-os bővülésről szóltak. Egy másik adatközlés szerint a múlt héten a vártnál kevesebb, 227 ezer **munkánélküli segélykérelmet** nyújtottak be a tengerentúlon. A piaci szereplők **megosztottak, hogy 25 vagy 50 bázispontos kamatvágásról dönt majd a Fed** következő kamatdöntő ülésén, a kedvező adatközlések nyomán az 50 bázispontos kamatcsökkentést már csak 28%-os valószínűséggel árazzák, szemben az egy héttel korábbi 50%-kal. A 25 bázispontos szeptemberi kamatcsökkentést pedig 72%-os valószínűséggel várják, az augusztus 9-i 49%-ot követően.

- A **német Zew gazdasági hangulatindex augusztusi, jelentős romlását közölték a hét közepén**, a mutató 41,8 pontról 19,2 pontra esett vissza, miközben 32 pont volt a konszenzus, a jelenlegi helyzetmegítélés is romlott. A felmérést az augusztus eleji piaci turbulencia után végezték, így a piaci pesszimizmus akkori erősödésének is szerepe lehetett a vártnál sokkal gyengébb adatközlésnél. Az év eleji történelmi béremelések javították ugyan a fogyasztói hangulatot, és az infláció mérséklődése nyomán a reálbérek növekedésével fokozatosan élénkülhetne a fogyasztás, de a háztartások óvatossági motívuma nem igazán látszik oldódni. A friss adat is arra utal a korábban közölt BMI és IFO indexek után, hogy **tovább késlekedik a német gazdaság felívelése**.

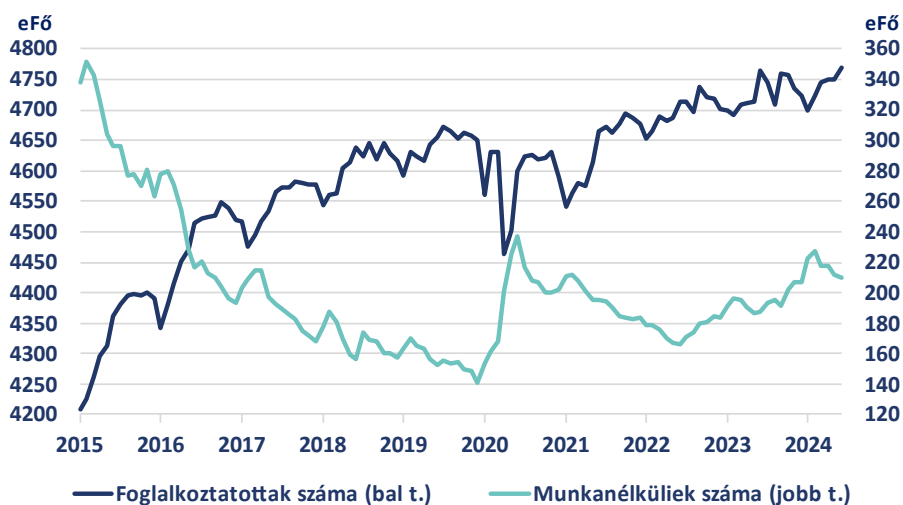
Mire figyelünk a jövő héten?

Friss foglalkoztatási és bér adatok jönnek itthon

A munkaerőpiac elmúlt egy évben látott oldódása mellett **továbbra is feszesnek tekinthető, a teljes foglalkoztatottság állapota nincs túlságosan messze, miközben a munkanélküliségi ráta tovább csökkent 4,3%-ra, április-június között. Változatlanul azzal számolunk, hogy a következő hónapokban további csökkenést fog regisztrálni a KSH a munkanélküliségi rátában.**

A júniusi munkanélküliségi adat **várakozásunk szerint 4,3%-os lehet, míg a három havi ráta is 4,3%-on maradhat.** Az adatot a KSH pénteken teszi közzé tájékoztatási naptára szerint.

A munkanélküliségi és a foglalkoztatási ráta alakulása



Forrás: KSH

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. Érdemes megjegyezni, hogy a **munkaerőpiacok reakcióideje kifejezetten lassú**, a célzott változások akár 12 hónapos késéssel jelenhetnek meg a munkaerő iránti keresletben. Az **őszi hónapoktól** egyre inkább elkezdhet érződni a **gazdaság talpra állása**, így **év végére a munkanélküliségi ráta visszatérhet a 4%-os szint alá.**

Az EKB által kiemelten figyelt adatok jönnek a napokban

Az augusztus 19-20-i hazai ünnepnapok ideje alatt kevés makroadatot közölnek a fejlett piacokon, **kedden az eurózóna részletes inflációs adatait ismerteti az Eurostat**. Az infláció júliusi emelkedéséről szóltak az előzetes adatok, júliusban 2,6%-kal emelkedtek a fogyasztói árak, miközben a júniusi 2,5%-kal megegyező értéket vártak az eurózónában. A tisztított maginfláció 2,9%-on maradt, szemben a várt 2,8%-ra történő mérséklődéssel, az adatokat megerősítheti az Eurostat. Az inflációval kapcsolatban az EKB elnöke jelezte júliusban, hogy **csak 2025 közepe felé kezdhet el a 2%-os cél felé csökkenni**, amit a munkabérek dinamikájának mérséklődése fog elősegíteni.

Az infláció részletes adatai mellett jövő csütörtökön publikálja az **EKB a szerződéses bérekre vonatkozó második negyedéves statisztikákat**. A júliusi EKB kamatdöntő ülést követően Christine **Lagarde** elmondta, hogy **a béremelkedés a közeljövőben még magas lehet, de 2025-26-ban érdemben lassulhat**. Az első negyedévben a tárgyalásos bérek növekedése 4,7%-os volt éves szinten, aminek háttérében egyszeri kifizetések álltak. Az EKB által számított bérkövetési mutató (wage tracker) szerint 2023 óta mérséklődik az általános bérnyomás. A szeptember 11-12-i EKB kamatdöntő ülés előtt még az augusztusi előzetes inflációs számokat is publikálják a hónap végén, a piacok biztosra veszik az újabb 25 bp-os kamatcsökkentést és az idei évre jelenleg összesen 66 bp kamatcsökkentést áraznak.

A harmadik negyedéves gazdasági kilátások miatt érdemes figyelni a friss, augusztusi **konjunktúramutatókat** is csütörtökön.

A hét második felében kerül megrendezésre a Jackson Hole-i konferencia

1978 óta minden évben konferenciát tart az amerikai jegybanki szerepet betöltő Fed **Jackson Hole**-ban a legfontosabb gazdasági és monetáris politikai kérdésekről. A szimpózium idén **augusztus 22-24. között** kerül megrendezésre, az idei összejövotelt „**A monetáris politika hatékonyságának és transzmissziójának újraértékelése**” címmel illeték. A konferencia résztvevői között szerepelnek neves jegybankárok és pénzügyminiszterek, valamint vezető pénzpiaci szereplők a világ minden tájáról. A **legnagyobb figyelmet jövő pénteken Jerome Powell, Fed-elnök kaphatja**, miután az eseményt a Fed két kamatdöntő ülése, július és szeptember között tartják, a kamatkilátásokat illetően **mérföldkő lehet**, mit mond a Fed-elnök. Főként azután, hogy az augusztus elején megjelent gyenge munkaerőpiaci adatok aggodalmat keltettek, hogy a Fed túl későn kezdi meg a kamatcsökkentést, és akár nagyobb mértékű kamatvágás is szükséges lehet. A napokban megjelent kedvező adatközlések nyomán a recessziós félelmek csökkentek már. A Fed július 31-i kamatdöntő ülésén is jelezte, a szeptemberi kamatcsökkentés terítéken lehet, amennyiben az inflációs adatok továbbra is biztatóak maradnak. Powell ismét **jelzést adhat a kamatcsökkentési ciklus indításáról**, amit a piac szeptemberre már beárzott.

A jövő héten kevesebb amerikai makroadat várható, de érdemes lesz figyelni az amerikai **Munkaügyi Statisztikai Hivatal** foglalkoztatási adatokra vonatkozó éves **revízióját** és a **Fed kamatdöntési jegyzőkönyvét** szerdán, a **heti munkanélküliségi adatokat**, valamint az augusztusra vonatkozó **előzetes konjunktúramutatókat** csütörtökön.

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 döntéseikért, 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 károokért, veszteségeikért.
4. A kiadványban szereplő információk hitelesnek tartott forrásokon alapulnak, azonban az információk valódiságáról, 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 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. 08. 16. 12:00