

### Aktuális előrejelzéseink

|                                               | 2022   | 2023   | 2024   | 2025        | 2026  | 2027  |
|-----------------------------------------------|--------|--------|--------|-------------|-------|-------|
|                                               | TÉNY   |        |        | ELŐREJELZÉS |       |       |
| Reál GDP éves változás, %                     | 4,3    | -0,8   | 0,5    | 1,1         | 3,5   | 3,3   |
| Fogyasztóiár-index éves átlag, %              | 14,5   | 17,6   | 3,7    | 4,5         | 3,5   | 3,2   |
| <b>Pénzpiaci előrejelzések összefoglalása</b> |        |        |        |             |       |       |
| EUR/HUF év végi                               | 400,25 | 382,78 | 410,09 | 405,0       | 410,0 | 415,0 |
| MNB alapkamat év végi                         | 13,00% | 10,75% | 6,50%  | 6,25%       | 5,25% | 4,50% |
| 10-éves ÁKK ref. hozam év végi                | 8,98%  | 5,86%  | 6,55%  | 6,40%       | 5,45% | 5,30% |
| ÁHT egyenleg ESA-95, GDP %-a                  | -6,2   | -6,7   | -4,9   | -4,3        | -4,2  | -3,5  |

### Mi történt a héten?

#### Hazai hírek

- Az MNB várakozásunknak és a piaci konszenzusnak megfelelően **6,50%-on tartotta az alapkamatot**. Varga Mihály jegybankelnök a kamatdöntő ülést követő sajtótájékoztatón elmondta, az infláció a következő hónapokban várhatóan a jegybanki célsáv felső szélének közelében alakul. **A hazai inflációs nyomás és a forint árfolyamának bizonytalansága nem enged meg túl laza monetáris politikát**. Azt gondoljuk, hogy idén év végénél előbb nem tud kamatot csökkenteni az MNB – ennek is az a feltétele, hogy a Fed érdemben csökkenteni tudja a kamatokat a tengerentúlon. 2026-ban ugyanakkor már érezhető kamatcsökkentésekkel számolunk, **2025 végére 6,25%-os 2026 végére pedig 5,25%-os alapkamatot várunk**.
- Áprilisban várakozásunkat némileg meghaladva, **1378 millió euró volt a külkereskedelmi többlet idehaza**. Az export volumene 2,3%-kal, az importé 0,1%-kal maradt el az előző év azonos időszakától. Az év első négy hónapjában a termék-kereskedelmi egyenleg 267 millió euróval, 5,4 milliárd euróra romlott 2024 ugyanezen időszakához képest.
- A héten bejelentette a kormány, hogy **augusztus 31-ig érvényben marad az árrés-korlátozás az élelmiszerek és háztartási cikkek esetében**. Gulyás Gergely elmondása szerint a vény nélküli gyógyszerek esetében még nem született meg a döntés az árrés csökkentéséről.

#### Nemzetközi hírek

- Fordulatokkal teli hét van mögöttünk a kereskedelmi háborút illetően. **A Nemzetközi Kereskedelmi Bíróság blokkolta a Donald Trump által bevezetett vámok életbe lépését**. Indoklásukban azzal érveltek, hogy az elnök ezzel túllépte hatáskörét. A bíróság azon vámokat érvénytelenítette, amelyeket az USA elnöke a nemzetközi rendkívüli gazdasági hatalomról szóló törvényre hivatkozva jelentett be. **Egy nappal később** érkezett a bejelentés, hogy az **Egyesült Államok Szövetségi Fellebbviteli Bírósága egyelőre felfüggesztette a Nemzetközi Kereskedelmi Bíróság korábbi döntését**. A bizonytalan környezet a részvénypiacokon és a devizapiacra is volatilis mozgásokat okozott.
- A héten megjelent a **Fed májusi kamatdöntő ülésének jegyzőkönyve**. A Szövetségi Nyíltpiaci Bizottság tagjai szerint az amerikai gazdasági kilátásokat fokozódó bizonytalanság övezi. **A jegybankárok egyetértettek** abban, hogy mindaddig **indokolt az óvatos megközelítés**, amíg teljesen világossá válik a vámok gazdasági hatása. A recesszió kockázata nőtt, ugyanakkor az inflációs kilátások sem javultak, így egyelőre indokolt lehet a Fedtől a kivárás.
- **Az amerikai GDP 0,2%-kal esett vissza az évesített negyedéves adatok második becslése szerint** az első negyedévben. Az előző becsléshez képest **lefelé revidálták a háztartási fogyasztást, a vállalati beruházásokat**

viszont felfelé módosították. Az USA-ban a tartós fogyasztási cikkek rendelésállománya a vártnál kevésbé esett vissza áprilisban, 6,3%-os csökkenést közöltek. A GDP-be is beleszámító rendelési mutató 0,1%-kal csökkent márciushoz képest. Jól látszik, hogy míg a márciusi adatok nagy rendelésszám növekedést mutattak, addig áprilisban már visszafogták rendeléseiket a vállalatok. Az ugyan csökkentett, de a korábbiaknál még így is magasabb vámok miatt előre hozták megrendeléseiket a cégek, így az áprilisi visszaesés nem jelent nagy meglepetést. A Conference Board fogyasztói bizalmi indexe 98,0 pontra emelkedett májusban, ami 12,3 pontos emelkedést jelent. Ennél nagyobbat utoljára négy éve ugrott pozitív irányba az index. Úgy tűnik a piaci szereplők optimisták a kereskedelmi tárgyalások végső kimenetelével kapcsolatban, és bíznak a vámháború enyhülésében

- **Áprilisban az előző év azonos hónapjához viszonyítva 1,3%-kal emelkedett az új autó regisztrációk száma az Európai Unióban.** Idén ez az első alkalom, hogy az éves mutató növekedni tudott, így még ezzel az emelkedéssel is bőven mínusz az idei év. Az elektromos autók regisztrációja viszont 26,4%-os emelkedést mutatnak az idei évben. Amennyiben fennmarad ez a tendencia az a magyar ipar számára is jó hír lehet, hiszen az autóipari és akkumulátorgyár beruházások éppen ezt a trendet használhatják ki a későbbiekben.

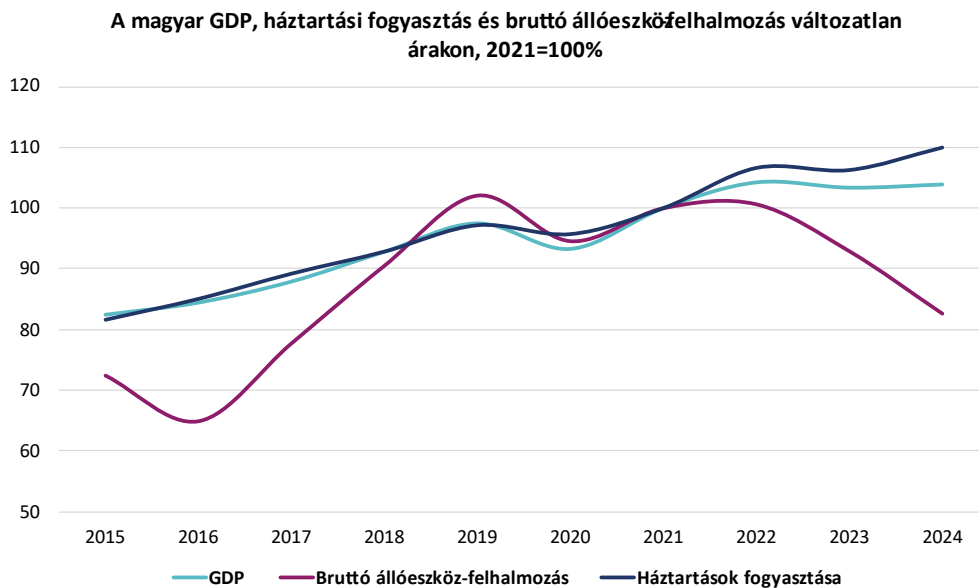
## Mi várható a héten?

| Várható makroadatok, események (06.02.-06.06.) |       |        |                                                           |                     |                |                |
|------------------------------------------------|-------|--------|-----------------------------------------------------------|---------------------|----------------|----------------|
| Dátum                                          | Idő   | Ország | Esemény                                                   | Időszak             | Előző          | Várt*          |
| 06.02. hétfő                                   | 9:00  | HU     | Feldolgozóipari BMI                                       | Május               | 50,2 pont      | -              |
|                                                | 9:55  | GE     | HCOB feldolgozóipari BMI                                  | Május végleges      | 48,8 pont      | 48,8 pont      |
|                                                | 10:00 | PD     | GDP év/év                                                 | Q1 végleges         | 3,20%          | -              |
|                                                | 10:00 | EZ     | HCOB feldolgozóipari BMI                                  | Május végleges      | 49,4 pont      | 49,4 pont      |
|                                                | 15:45 | US     | S&P Global feldolgozóipari BMI                            | Május végleges      | 52,3 pont      | 52,3 pont      |
|                                                | 16:00 | US     | ISM feldolgozóipari index                                 | Május               | 48,7 pont      | 49,2 pont      |
| 06.03. kedd                                    | 3:45  | CN     | Caixin feldolgozóipari BMI                                | Május               | 50,4 pont      | 50,8 pont      |
|                                                | 8:30  | HU     | GDP év/év (nyers)                                         | Q1 végleges         | 0,00%          | 0,00%          |
|                                                | 11:00 | EZ     | Fogyasztói árindex év/év                                  | Május előzetes      | 2,20%          | 2,00%          |
|                                                | 11:00 | EZ     | Munkanélküliségi ráta                                     | Április             | 6,20%          | 6,20%          |
|                                                | 16:00 | US     | Ipari megrendelések                                       | Április             | 3,40%          | -3,10%         |
|                                                | 16:00 | US     | Tartós fogyasztási cikkek rendelésállománya               | Április végleges    | -6,30%         | -6,30%         |
| 06.04. szerda                                  | 9:00  | CZ     | Fogyasztói árindex év/év                                  | Május előzetes      | 1,80%          | 2,10%          |
|                                                | 9:55  | GE     | HCOB szolgáltatóipari BMI                                 | Május végleges      | 47,2 pont      | 47,2 pont      |
|                                                | 10:00 | EZ     | HCOB szolgáltatóipari BMI                                 | Május végleges      | 48,9 pont      | 48,9 pont      |
|                                                | 14:15 | US     | ADP magánszektorban foglalkoztatottak számának változása  | Május               | 62 ezer fő     | 110 ezer fő    |
|                                                | -     | PD     | Lengyel kamatdöntés                                       | -                   | 5,25%          | 5,25%          |
|                                                | 15:45 | US     | S&P Global szolgáltatóipari BMI                           | Május végleges      | 52,3 pont      | 52,3 pont      |
| 06.05. csütörtök                               | 16:00 | US     | ISM szolgáltatóipari index                                | Május               | 51,6 pont      | 52,0 pont      |
|                                                | 20:00 | US     | Fed bézskönyv kibocsátás                                  | -                   | -              | -              |
|                                                | 3:45  | CN     | Caixin szolgáltatóipari BMI                               | Május               | 50,7 pont      | 51,0 pont      |
|                                                | 8:00  | GE     | Ipari megrendelések hó/hó                                 | Április             | 3,60%          | -2,00%         |
|                                                | 11:00 | EZ     | Termelői árak év/év                                       | Április             | 1,90%          | 1,20%          |
|                                                | 14:15 | EZ     | EKB kamatdöntés (betéti ráta)                             | -                   | 2,25%          | 2,00%          |
| 06.06. péntek                                  | 14:30 | US     | Külkereskedelmi egyenleg                                  | Április             | -140,5 mrd USD | -117,3 mrd USD |
|                                                | 14:30 | US     | Heti friss munkanélküliek száma                           | -                   | 240 ezer fő    | -              |
|                                                | 8:00  | GE     | Ipari termelés hó/hó                                      | Április             | 3,00%          | -2,30%         |
|                                                | 8:00  | GE     | Export hó/hó                                              | Április             | 1,20%          | -              |
|                                                | 8:30  | HU     | Ipari termelés év/év                                      | Április             | -5,40%         | -4,30%         |
|                                                | 8:30  | HU     | Kiskereskedelmi forgalom év/év                            | Április             | 0,40%          | 3,50%          |
| 06.06. péntek                                  | 11:00 | EZ     | Kiskereskedelmi forgalom év/év                            | Április             | 1,50%          | -              |
|                                                | 11:00 | EZ     | GDP év/év                                                 | Q1 harmadik becslés | 1,20%          | -              |
|                                                | 14:30 | US     | Mezőgazdaságon kívül foglalkoztatottak számának változása | Május               | 177 ezer fő    | 130 ezer fő    |
|                                                | 14:30 | US     | Munkanélküliségi ráta                                     | Május               | 4,20%          | 4,20%          |
|                                                | 14:30 | US     | Átlagos órabérek év/év                                    | Május               | 3,80%          | 3,60%          |
|                                                | -     | HU     | Fitch hitelminősítői felülvizsgálat                       | -                   | -              | -              |

Forrás: Bloomberg, \* magyar adatok esetén saját előrejelzéseink szerepelnek a táblázatban

## A KSH közli a részletes első negyedéves GDP adatokat

Az előzetes adatok azt mutatták, hogy a magyar gazdaság 0,2%-kal esett vissza az előző negyedévhez képest az idei első negyedévben. Éves összehasonlításban stagnálást közölt a statisztikai hivatal a nyers adatok alapján, míg a szezonálisan igazított adatok 0,4%-os visszaesést mutattak. **A részletes adatok alapján megtudhatjuk, hogy a GDP komponensei közül melyik hogyan járult hozzá a növekedéshez.**



Forrás: Bloomberg

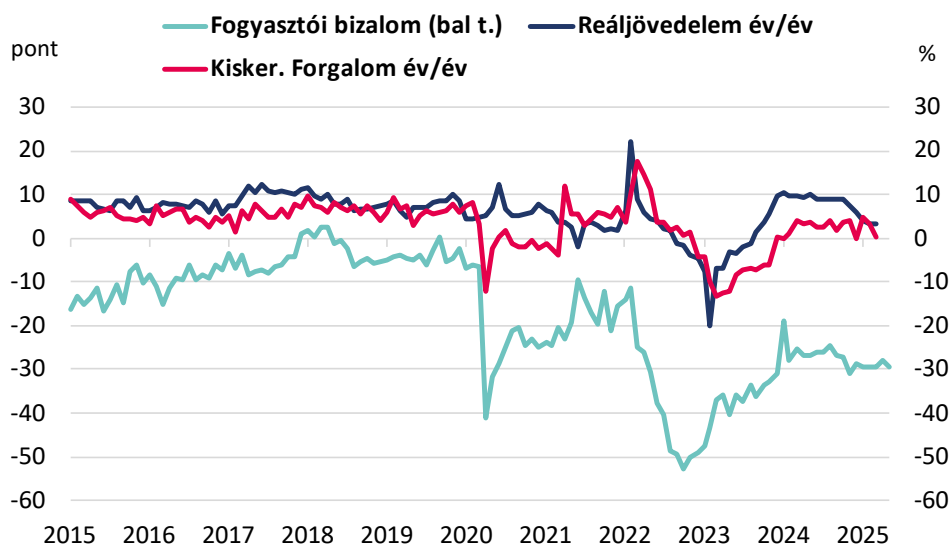
**Felhasználási oldalon arra számítunk, hogy a háztartások fogyasztása lehetett a húzóerő**, még akkor is, ha a kiskereskedelmi forgalom alakulása nem volt túl erős. Úgy gondoljuk, hogy inkább a szolgáltatások terén bővül a háztartások fogyasztása. A beruházások esetében továbbra is nagyon gyenge teljesítményt feltételezünk, és az export sem lehetett túl acélos, bár a gyenge belső felhasználás miatt importoldalon sem látunk kiugró dinamikát. **Termelési oldalon az ipar és az építőipar húzhatta vissza leginkább a magyar gazdaságot.**

**A kilátásokat tekintve**, felhasználási oldalon a **fogyasztás maradhat az egyetlen, érdemi húzóerő**, a reálbérek továbbra is érdemi mértékű emelkedése és a lakossági hitelezés gyors bővülése, valamint a korábban bejelentett kormányzati intézkedések miatt. A beruházásoknál ugyanakkor a fordulat továbbra is várható még magára. **Termelési oldalon az ipar idén várhatóan éves átlagban még visszaesik**, a növekedés csak jövőre lehet érezhető. **A kormány költségvetési élenkítési lehetőségei korlátozottak**, így erről az oldalról sem látunk túl sok mozgásteret. Mindezek miatt **idén 1,1%-os növekedésre számítunk**, amit 2026-ban egy erősebb, 3%-ot meghaladó növekedés követhet.

## Áprilisi kiskereskedelmi és ipari adatokat is közlétesz a KSH

A márciusi szezonális és naptárhatástól kiigazított adatok alapján a kiskereskedelmi forgalom volumene 0,5%-kal csökkent az előző hónaphoz képest. Éves összehasonlításban csupán 0,4%-kal bővült a kiskereskedelmi forgalom, ami jelentősen elmarad az elmúlt egy évben tapasztalttól.

Arra számítunk, hogy áprilisban a kiskereskedelmi forgalom 2,4%-kal bővíthetett márciusához képest, **az előző év azonos időszakához viszonyítva 3,5%-os emelkedéssel kalkulálunk**. A húsvét idén áprilisra esett, amely **segíthette a kiskereskedelmi forgalom növekedését**. Ugyanakkor **elképzeltető, hogy a hosszú hétvégén inkább szolgáltatásokat vett igénybe a lakosság**, amely tompíthatta a húsvét hatását. Emellett **az árrés-stop** áprilisban már teljes mértékben kifejtette hatását, az infláció is 4% közelébe csökkent, amely **szintén támogathatta a kiskereskedelmi forgalmat**.



Forrás: Bloomberg

Márciusban munkanaphatástól megtisztítva 5,4%-kal esett vissza az ipari termelés volumene az előző év azonos időszakához képest. A részletes adatok szerint a feldolgozóipari alágak többségében visszaesett a termelés, ugyanakkor a legnagyobb súlyt képviselő járműgyártás volumene nőtt.

Áprilisban a hazai ipart támogathatta, hogy a márciusi **ipari megrendelések Németországban 3,6%-kal nőttek** az egy hónappal korábbihoz képest, ami a magyar ipari termelésben is érződhetett áprilisban. Emellett pozitívum még, hogy **az export volumene 3,4%-kal bővült márciushoz képest**. Ugyanakkor az iparban továbbra is jellemző pesszimizmus miatt kiugró növekedésre egyelőre nem számítunk. Mindezek figyelembevételével **azt gondoljuk, hogy minimális, 0,3%-os növekedést mutathat az ipar márciushoz képest, az éves ütem pedig -4,3%-os lehet**. A hazai ipar teljesítménye idén még mínuszos lehet, azonban a külső kereslet javulása és a nagy autóiipari és akkumulátorgyár beruházások termőre fordulásának révén 2026-ban már pozitívan járulhat hozzá a GDP-hez.

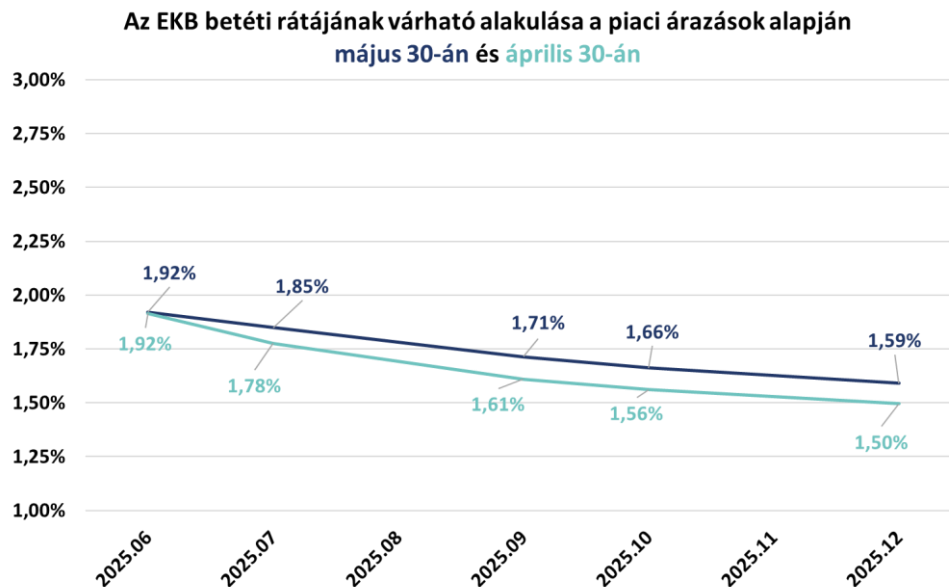
## Péntek este a Fitch mondhat ítéletet Magyarországról

**Az őszi felülvizsgálati körben a Fitch stabilra javította a magyar adósbesoroláshoz tartozó kilátást.** Közleményükben az állt, hogy a politikai bizonytalanságok enyhültek, az államadósság csökkenő pályájában hisznek és alapvetően az inflációval és a GDP-vel kapcsolatos várakozásuk is pozitív volt. **A gazdasági növekedés ugyanakkor sokkal rosszabb lehet idén, mint amit várt a Fitch 2024 végén:** akkor még 2,5%-os növekedésre számítottak. Az inflációs mutatók negatív meglepetéseket okoztak év elején, azonban részben a kormányzati árszabályozó intézkedéseknek, részben pedig az MNB óvatos politikájának köszönhetően nem tud nagyon elszállni az infláció. **A Fitch már ősszel is számolt azzal, hogy a kormány, részben a közelgő választások miatt nem fogja tudni tartani az előzetes hiánycélokat,** így a bejelentett kormányzati intézkedések költségvetési hatásai vélhetően nem lepték meg annyira a Fitch szakembereit. A globális hangulat is romlott tavasszal, elsősorban a vámfenyegetéseknek köszönhetően, azonban a 90 napos halasztás némileg tompított ezen. Ráadásul a vámoknak dezinflációs hatása lehet idehaza a későbbiekben.

**Bár a kilátásrontás nem elhanyagolható valószínűségű, egyelőre azzal számolunk, hogy a Fitch Magyarország besorolását stabilan tartja** annak ellenére, hogy a gazdasági mutatóalakulása és a globális bizonytalanság a negatív kockázatokat erősítik. A hitelminősítő őszi közleménye szerint a kilátásrontásra akkor kerülhet sor, ha a szakpolitikák olyan mértékben romlanak, amely felborítja a makrogazdasági egyensúlyt, vagy tartósan lazább lesz a költségvetési irányzat.

## Az EKB kamatdöntésére figyelünk Európában

Legutóbbi ülésén Európai Központi Bank a mi várakozásunknak és a széleskörű piaci várakozásoknak megfelelően 25 bázispontos kamatcsökkentést jelentett be, ezzel a betéti ráta 2,25%-ra mérséklődött. Christine Lagarde az ülést követő sajtótájékoztatóján elmondta, továbbra is adatfüggő, értekezletről értekezletre való megközelítést követnek és megerősítette, hogy a Kormányzótanács előzetesen nem köteleződik el egy bizonyos kamatpálya mellett.



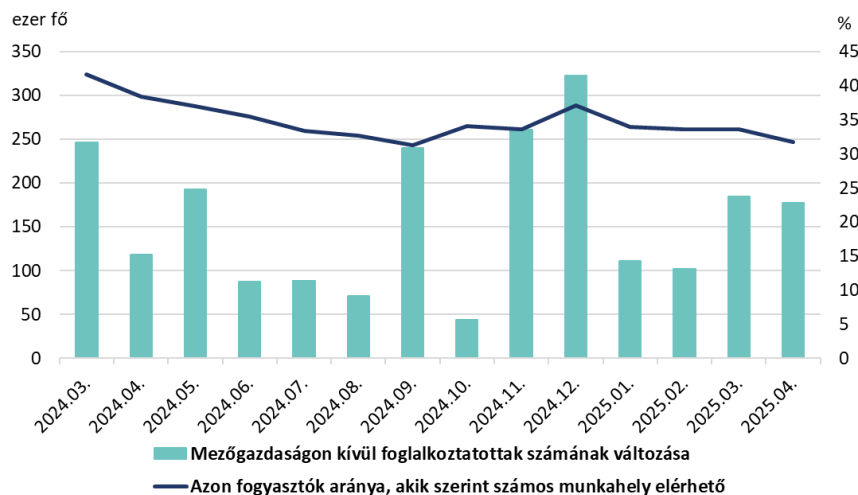
Forrás: Bloomberg

**Várakozásunk szerint az EKB folytatja kamatcsökkentési ciklusát és 2,00%-ra mérsékli a betéti rátát soron következő ülésén.** Érdemes figyelni az EKB frissített gazdasági prognózisát, amiben már számolhattak a vámok lehetséges hatásaival is.

Az európai konjunktúra továbbra sem alakul túl jól, ráadásul a vámok gazdasági növekedésre gyakorolt hatásai is negatívak lesznek a későbbiekben. Emellett az infláció továbbra is a 2%-os cél körül alakul, az enyhülő inflációs nyomást Luis de Guindos, az EKB alelnöke is megemlítette, szerinte **a fenntartható árstabilitás a vártnál korábban érhető el.** Ez szintén amellest szól, hogy a Kormányzótanácsnak van még tere a kamatcsökkentésekre. Az ülést követően Christine Lagarde **sajtótájékoztatót** tart, megismételheti, hogy adatfüggő, értekezletről értekezletre való megközelítést követnek és akár **utalást is tehet Lagarde, hogy közel lehet már a lazítási ciklus vége.** Év végére **1,75%-ra várjuk a betéti rátát, amely némileg magasabb a jelenlegi piaci várakozásoknál,** azonban úgy gondoljuk, hogy ez alatt már az inflációs cél fenntartható elérését veszélyeztetné az EKB.

## A tengerentúlról munkaerőpiaci adatok érkeznek

**Áprilisban a mezőgazdaságon kívül foglalkoztatottak száma 177 ezer fővel emelkedett az USA-ban.** Ez némi lassulást jelentett az előző hónaphoz képest, azonban még mindig erős munkaerőpiacról beszélhettünk. **Májusban az elemzői konszenzus 130 ezer fős emelkedésre számít,** ami azért már jelentősebb visszaesés lenne a tavasz első hónapjaihoz viszonyítva. A májusi beszerzési menedzser indexek és a regionális jegybankok felmérései is azt jelezték, hogy kissé romolhat a helyzet az amerikai munkaerőpiacon. Nagyobb visszaesés a szabadidős és vendéglátóipari szektorban jöhet a viszonylag gyenge nemzetközi turizmusnak köszönhetően, a szezonális miatt pedig az építőiparnak kellene nagyobb pozitív számokat mutatnia.



Forrás: Bloomberg

**A munkanélküliségi ráta** esetében az elemzői kar nem számít változásra, így az továbbra is **4,2%-on maradhat**. A lassuló, ám még mindig viszonylag erős adatok megerősíthetik azokat a várakozásokat, miszerint a vállalatok egyelőre nem terveznek nagy leépítéseket, ugyanakkor a létszámbővítés sem túl vonzó a cégeknek. **A Fed** kettős mandátuma révén kifejezetten figyel a munkaerőpiacra, azonban már többször megerősítették, hogy **egyelőre kívánnak és megvárják a vámos teljeskörű gazdasági hatásait**.

## Technikai elemzés

### EUR/USD



A devizapár május első felében tört ki lefelé az 1,127-1,142 közötti sávból. Rövid dollárerősödést követően az árfolyam megfordult és visszakapaszkodott az 1,127-1,142 közötti zónába. A grafikon alapján nincsen egyértelmű irány, amíg az említett sávban marad az árfolyam, addig oldalazásra lehet számítani. Kitörés esetén lenne érdekes a technikai kép, a héten már volt az árfolyamnak egy letörési kísérlete, de visszakapaszkodott a sávba, és egyelőre úgy tűnik, hogy oldalazással zárhatja a hetet.

### EUR/HUF



401,5 forintnál egy lokális mélypontot alakított ki az EUR/HUF, ahonnan visszaemelkedett 404 forintig és egész héten ez alatt oldalazott az árfolyam. A 404 forintos ellenállás áttörése esetén rövidtávon tér nyílna a forint gyengülésére a következő szintig, amely 406 forintnál található. Jelenleg azonban még oldalazást láthatunk a devizapárban, a sáv alját 401,5 forintnál jelöljük meg, ennek törésével pedig a forint folytathatná az erősödést és célba vehetné a devizapár a 400 forintos szintet.

A technikai elemzést Rácz 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)

**Rodic Ádám**  
Makrogazdasági elemző  
[rodic.adam@mbhbank.hu](mailto:rodic.adam@mbhbank.hu)

**Sümegei Ákos**  
Makrogazdasági elemző  
[sumegi.akos@mbhbank.hu](mailto:sumegi.akos@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, veszteségekért.

4. A kiadványban szereplő információk hitelesnek tartott forrásokon alapulnak, azonban az információk valóságáról, pontosságáról, helyállóságáról 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 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 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, terjesztetni, 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 a [www.mbhbank.hu/adatvedelem](http://www.mbhbank.hu/adatvedelem) honlapon található Általános 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 [tebankar@mbhbank.hu](mailto:tebankar@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 elérhető a bankfiókokban és a [www.mbhbank.hu/adatvedelem](http://www.mbhbank.hu/adatvedelem) honlapon.
10. Az alkalmazott értékelési eljárások:

**Technikai elemzés:** A technikai elemzés egy pénzügyi instrumentum múltbeli árfolyammozgásaiból készített grafikon alapján vonható le következtetések az árfolyam jövőbeli irányát illetően. A technikai elemzés az instrumentum várható mozgásával kapcsolatos előrejelzéseket fogalm az 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: 2025. 05. 30. 11:00