

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
Pénzpiaci előrejelzések összefoglalása						
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

- **A vártnál rosszabbul teljesített a magyar ipar májusban.** A termelés volumene 2,6%-kal maradt el az egy évvel korábbtól, áprilishoz képest 1,3%-os a visszaesés. A feldolgozóipari alágak többségében csökkent a termelés volumene. Ugyanebben a hónapban **az ipari termelői árak 6,9%-kal nőttek éves összehasonlításban**, az exportértékesítés árai növekedtek nagyobb mértékben. Az előző hónaphoz képest 0,7%-os mérséklődés látható, ehhez a belföldi értékesítés árainak visszaesése járult hozzá jobban.
- **Májusban várákozásunktól és a piaci konszenzustól is elmaradva 739 millió euró volt a külkereskedelmi többlet** idehaza, ami 281 millió euróval rosszabb a tavaly májusinál. A kivitel volumene 3,2%-kal, az importé 5,4%-kal bővült. A január-májusi időszak számai egyelőre megerősítik azt a várákozásunkat, miszerint a nettó export nem fog tudni pozitívan hozzájárulni a 2025-ös GDP növekedéshez.
- A KSH közzétette első negyedéves statisztikáját a költségvetési hiányról. Eszerint **a GDP-arányos hiány 3,9%-os volt az első negyedévben, ami 824 milliárd forintot jelent.** Az előző év azonos időszakához képest a bevételek 8,7%-kal, a kiadások pedig 5,1%-kal nőttek.
- **A kormány a héten jelentette be az új államilag támogatott lakáshitel programot.** A hitelt az első lakásvásárlók vehetik igénybe, 3%-os kamatozással, legfeljebb 50 millió forintig, a futamidő maximum 25 év. Az állami támogatás miatt fontos megvizsgálni ennek költségvetési vonzatát, Gulyás Gergely szerint idén és jövőre 50 milliárd forint alatt, 2027 és 2029 között 50 és 150 milliárd forint között alakulhat a költségvetési terhe az intézkedésnek.

Nemzetközi hírek

- A héten tartották az **EKB konferenciáját** a portugáliai Sintrában, ahol **a világ vezető jegybankárait kérdezték a monetáris politika aktuális kihívásairól**. A rendezvényen részt vett Jerome Powell, a Fed elnöke és Christine Lagarde az EKB elnökhelyettese is. **Powell hangsúlyozta, hogy az amerikai gazdaság egyelőre jó állapotban van**, a vámos inflációs hatása még nem érződik. Ameddig ez az állapot fennáll, addig kivárhat a Fed a kamatcsökkentéssel. Ugyanakkor azt is említette, hogy **a Fed Nyíltpiaci Bizottságában konszenzus van arról, hogy még idén lesz kamatcsökkentés**. Az elnök szerint a jelenlegi monetáris politika kismértékben szigorú. **Lagarde ismét kiemelte, hogy adatvezérelt politikát követnek**, nem köteleződnék el továbbra sem konkrét kamatpálya mellett.
- Több fontos adat is érkezett a héten **Németországból**. A hét elején **a kiskereskedelmi forgalom alakulása okozott negatív meglepetést**, hiszen **havi összehasonlításban 1,6%-kal esett vissza a boltok forgalma májusban**. Ezzel szemben az éves alapú növekedés 3,6%-os volt. Az infláció a várttal ellentétben nem nőtt Európa legnagyobb gazdaságában, az előzetes adatok szerint május után júniusban is **2,0%-kal emelkedtek az árak az előző év azonos időszakához képest**. A **munkanélküliségi ráta** szintén változatlan maradt, továbbra is **6,3%-on áll**. Megérkeztek a beszerzési menedzser indexek végleges adatai is, a feldolgozóipar számait nem módosították, a szolgáltatóipari adatokat viszont felfelé revideálták 49,7 pontra. Az ipari megrendelések májusban 5,3%-kal múlták felül az egy évvel korábbit és 1,4%-kal csökkentek áprilisról-májusra.
- A vártak megfelelően **júniusban is 2,0%-os volt az inflációs ráta az eurózónában**. A részletes adatok egyelőre nem ismertek, az viszont biztos, hogy ez mindenképpen jó hír az EKB számára, amennyiben tovább szeretné csökkenteni a kamatokat. **A munkanélküliségi ráta egy tized százalékponttal 6,3%-ra emelkedett**, a növekedéshez hozzájárulhatott a vállalatok bizonytalansága a geopolitikai feszültségek és kereskedelmi megállapodások miatt. Az eurózónában **mind a feldolgozóipari mind a szolgáltatóipari BMI-t felfelé módosították**, a feldolgozóipar így 49,5 pontos, a szolgáltatóipar 50,5 pontos eredményt ért el júniusban.
- **Az amerikai ADP intézet közléséből kiderült, hogy a magánszektorban foglalkoztatottak száma 33 ezer fővel visszaesett júniusban**. 2023 márciusa óta nem volt arra példa, hogy a magánszektor foglalkoztatottsága visszaessen az USA-ban. Ezzel szemben **a mezőgazdaságon kívül foglalkoztatottak számának változása óriási meglepetést okozott**, hiszen **a várt 106 ezer fő helyett 147 ezer fővel nőtt a júniusi létszám**. **A munkanélküliségi ráta is csökkent**, így jelenleg 4,1%-on áll. **A béremelkedés üteme lassult**, 3,7%-kal nőttek az órabérek egy év alatt az előző 3,8% után. A jelenlegi adatok megerősíthetik Powell szavait, miszerint a Fednek ki kell várnia a vámos tényleges gazdasági hatásait és nem szabad sietniük a kamatcsökkentéssel. **A tengerentúlon is megtörtént a beszerzési menedzser indexek revíziója**. Itt a feldolgozóipari BMI-t közel egy ponttal revideálták felfelé, az ISM feldolgozóipari és szolgáltatóipari indexe szintén várt felett emelkedett, előbbi 49, utóbbi 50,8 pontra kúszott fel, az ipari megrendelések pedig 8,2%-kal nőttek májusban.

Mi várható a héten?

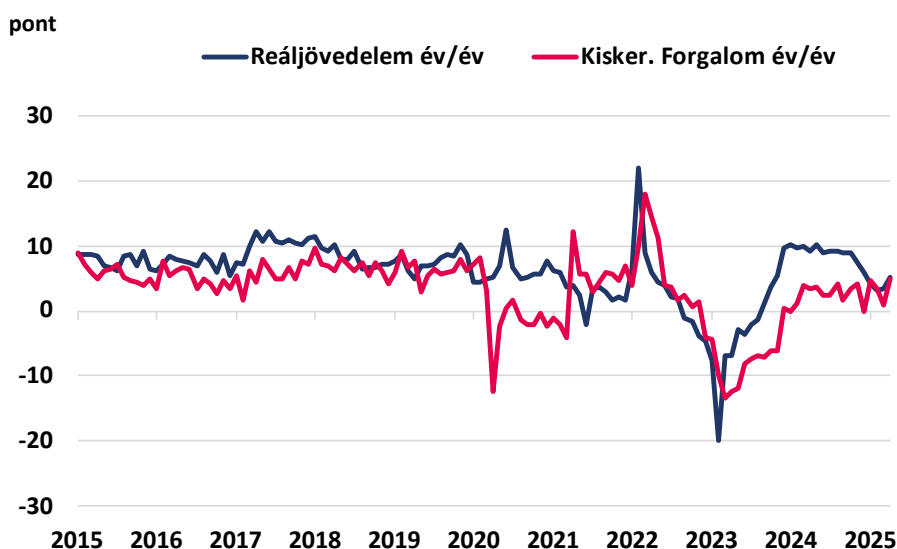
Várható makroadatok, események (07.07.-07.11.)						
Dátum	Idő	Ország	Esemény	Időszak	Előző	Várt*
07.07. hétfő	8:00	GE	Ipari termelés hó/hó	Május	-1,40%	-0,50%
	8:30	HU	Kiskereskedelmi forgalom év/év	Május	5,00%	3,20%
	10:30	EZ	Sentix befektetői hangulatindex	Július	0,2 pont	1,0 pont
	11:00	EZ	Kiskereskedelmi forgalom hó/hó	Május	0,10%	1,40%
07.08. kedd	8:00	GE	Export hó/hó	Május	-1,70%	-
	8:30	HU	Fogyasztói árindex év/év	Június	4,40%	4,60%
	11:00	HU	Halmozott költségvetési hiány	Június	-2800,9 mrd HUF	-
07.09. szerda	3:30	CN	Fogyasztói árindex év/év	Június	-0,10%	-0,10%
	14:00	HU	MNB júniusi kamatdöntés jegyzőkönyve	-	-	-
	16:00	US	Nagykereskedelmi raktárkészletek hó/hó	Május végleges	-0,30%	-0,30%
	20:00	US	Fed júniusi kamatdöntés jegyzőkönyve	-	-	-
	9:00	CZ	Fogyasztói árindex év/év	Június végleges	2,90%	2,90%
07.10. csütörtök	14:30	US	Heti friss munkanélküliek száma	Előző hét	233 ezer fő	-
07.11. péntek	8:00	UK	Ipari termelés hó/hó	Május	-0,60%	-
	8:00	GE	Harmonizált fogyasztói árindex év/év	Június végleges	2,00%	2,00%

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

Hétfőn májusi kiskereskedelmi adatokat közöl a KSH

A legfőképpen a húsvét miatt erősre sikerült április után **májusban gyengébb számokat láthatunk a kiskereskedelemben**. A májusi forgalom alakulását támogathatta, hogy az üzemanyagárak csökkenő tendenciát mutattak, tehát **a kutak forgalma valószínűleg nem csappant meg**, főleg, hogy a május elsejei hosszú hétvégén sokan útnak indulhattak. Emellett **a SZÉP kártyával történő bútorvásárlások is jól alakulnak**, ez szintén a kiskereskedelmi forgalom teljesítményét segíti. A pozitívumok után lássuk a negatívumokat. A hónap elején **a hosszú hétvége során a háztartások közül sokan inkább a szolgáltatásokat részesíthették előnyben**, a hétvégi szállodai és éttermi szolgáltatások révén. Azt is fontos megjegyezni, hogy **a húsvéti költekezés után** elképzelhető, hogy sokan inkább **visszafogták a kiadásait**. Emellett **a GKI üzleti bizalmi indexe is visszaesett májusban**, ami alól a kiskereskedelem sem volt kivétel a maga 2-3 pontos visszaesésével.

A kiskereskedelmi forgalom és a reálbérek alakulása



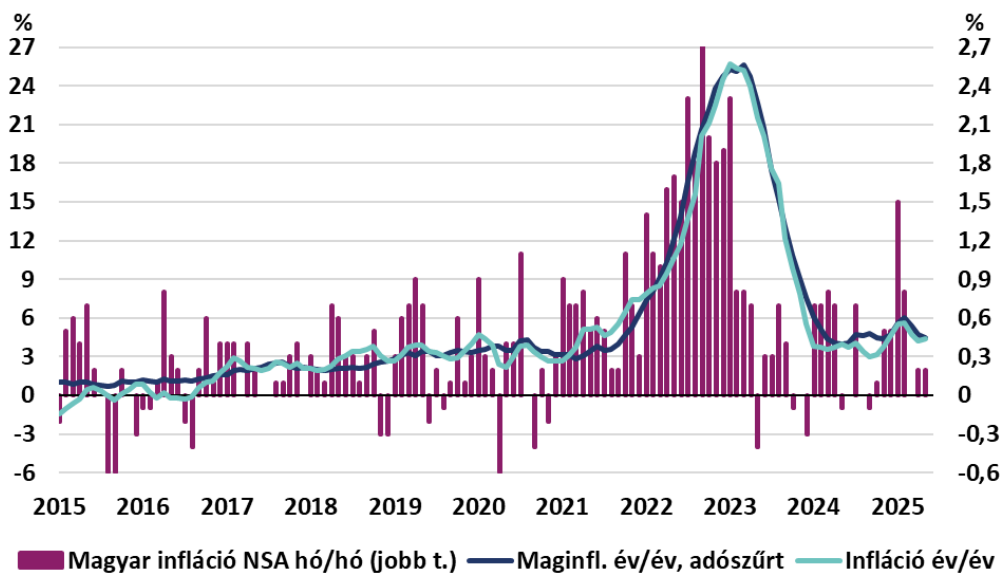
Forrás: Bloomberg, KSH

Mindezek miatt azt gondoljuk, hogy az áprilisi 2,0%-os havi növekedés után **májusban 0,3%-os egyhavi visszaesést láthatunk a kiskereskedelmi forgalomban, ami 3,2%-os év/év alapú növekedést jelentene**. A továbbiakban a kiskereskedelmi forgalmat támogathatja a reálbérek növekedése, azonban a foglalkoztatottak számában tapasztalt visszaesés és a leépítésekről szóló hírek a boltok forgalmát is gyengíthetik.

Kedden fókuszban a hazai inflációs adat

Júniusban is a toleranciasávon kívül maradhatott az éves áremelkedés ütem. **Arra számítunk, hogy egy hónap alatt 0,2%-kal emelkedtek az árak, ezzel párhuzamosan 4,6%-os éves áremelkedési ütemet várunk.** A közel-keleti konfliktus nyomán az üzemanyagárak az adatgyűjtési időszak végéig még emelkedtek. A kormányzati bejelentések szerint augusztus végéig mindenképpen érvényben maradnak az árrés korlátozó intézkedések, így addig az élelmiszerek egyszeri, ugrásszerű drágulásával nem kell kalkulálni. A piaci szolgáltatásoknál havi szinten érdemi emelkedést jelenthet az üdülési szolgáltatások drágulása, ugyanakkor éves összevetésben folytatódhat a csökkenő trend.

A magyar infláció és maginfláció alakulása



Forrás: Bloomberg, KSH

Fontos lenne látni, hogy a lakosság inflációs várakozása a következő hónapokban tovább csökken, mivel az jelenleg még mindig magas. **A munkaerőpiac gyengülése** mérsékelheti a vállalatokon a bérköltség irányából érkező nyomást, ami **kedvezhet a dezinflációnak,** de **bizonytalanságot jelent** a következő egy-másfél év inflációs kilátásaival kapcsolatban, **hogy az árrésstopok kivezetése milyen módon történik meg,** mivel annak egyértelműen áremelő hatása lenne. Összességében a 2026-os inflációs várakozásunk kapcsán felfelé mutató kockázatot látunk.

Jövő héten előtérbe kerülhetnek a kereskedelmi megállapodások

Július 8-án jár le a 90 napos halasztás, amit még április közepén jelentett be Donald Trump a vámokkal kapcsolatban. **Amennyiben ezen napig nem sikerül megállapodni** az egyes országokkal az USA-nak, abban az esetben **akár az április 2-ai rendkívül magas szintre is visszakerülhetnek a vámok,** ezt Scott Bessent amerikai pénzügyminiszter mondta a héten. **Az Európai Unióból származó termékekre július 9-től akár 50%-os vámok is érvényben lehetnek** amennyiben nem sikerül a megállapodás. A jegybankok sorra lejjebb vették növekedési várakozásaikat és az elemzői konszenzus is alacsonyabb növekedést vár. Ha a vártnál rosszabb forgatókönyv valósul meg a vámok kapcsán, abban az esetben még tovább romolhatnak a gazdasági kilátások.

Technikai elemzés

EUR/USD



Az elmúlt hetekben arról írtunk, hogy egyértelműen egy emelkedő piaci struktúra látható a devizapárban, technikai alapon számítani lehet a közeljövőben újabb csúcsok kialakulására. Ez meg is történt június végén, a dollár továbbra is nagyon intenzíven gyengül, jelenleg már 2021 szeptembere óta nem látott szinten tartózkodik az árfolyam. Folytatódhat az emelkedés, bár rövidtávon számítani lehet a kitörés korrekciójára, de amíg 1,16 felett van az árfolyam, addig egyértelműen emelkedő trendről beszélhetünk.

EUR/HUF



A forint erősödése töretlen, a 400 forintos támasz múlt heti elesésével az árfolyam csökkenő trendje ismét megerősítést nyert. Néhány napig a 400 forintos támasz alatt oldalazott az árfolyam, de a tegnapi és a ma délelőtti kereskedésben ismét erőt mutatott a forint, és több mint két hónapos csúcsra erősödött a hazai fizetőeszköz. A következő támasz a márciusi mélypont környékén 397,5-nél található, rövidtávon ezt a támaszt veheti célba az árfolyam.

A technikai elemzést Rácz Balázs szenior tőkepiaci elemző készítette.

Az elemzés készítői:

Árokszálási Zoltán, CFA
Elemzési Centrum vezető
arokszallasi.zoltan@mbhbank.hu

Balog-Béki Márta
Szenior tőkepiaci elemző
balog-beki.marta@mbhbank.hu

Rodic Ádám
Makrogazdasági elemző
rodic.adam@mbhbank.hu

Sümegi Ákos
Makrogazdasági elemző
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 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 marketing közleménynek 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 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, 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 illető jogokról, azok gyakorlásának módjáról, valamint a jogorvoslati lehetőségekről további tájékoztatást a 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 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 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 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: 2025. 07. 04. 10:00