

Aktuális előrejelzéseink

	2022	2023	2024	2025	2026	2027
	TÉNY			ELŐREJELZÉS		
Reál GDP éves változás, %	4,3	-0,8	0,5	0,8	2,9	3,1
Fogyasztóiár-index éves átlag, %	14,5	17,6	3,7	4,5	3,8	3,8
Pénzpiaci előrejelzések összefoglalása						
EUR/HUF év végi	400,25	382,78	410,09	397,5	405,0	410,0
MNB alapkamat év végi	13,00%	10,75%	6,50%	6,50%	6,00%	5,00%
10-éves ÁKK ref. hozam év végi	8,98%	5,86%	6,55%	6,90%	6,20%	5,60%
ÁHT egyenleg ESA-95, GDP %-a	-6,2	-6,7	-4,9	-4,6	-4,6	-3,9

Mi történt a héten?

Hazai hírek

- **Korrigált az előző hónapok pozitívabb teljesítménye után az építőipar.** Májushoz képest 5,3%-kal csökkent a termelés volumene, azonban az éves adatokban még így is emelkedés látható. 2025 első felében az ágazat stagnált, **a második negyedéves GDP-hez való hozzájárulása pozitív lehetett. Az építőipart** mind a felújítási piacon keresztül, mind az új építésű lakás-fejlesztéseken keresztül **tudja támogatni a frissen bejelentett Otthon Start Program és az Új Gazdaságpolitikai Akcióterv** építőipart és lakáspiacot érintő további intézkedései. Az uniós források akadozása továbbra is negatív kockázatként jelenik meg.
- **Megérkeztek az ipar részletes számai júniusra vonatkozóan.** Az ágazat továbbra is gyengén teljesít, **a termelés volumene 4,9%-kal maradt el az egy évvel korábbtól.** Az első félévben kumuláltan 3,9%-os volt a csökkenés év/év alapon. **A gyenge teljesítmény elsődleges oka a nem kielégítő külső kereslet,** ami ráadásul a legnagyobb alágazatokat, a járműgyártást, illetve a villamos berendezés gyártást (akkumulátor-gyártás) kiemelten érinti. 2025-ben még visszaeshet az ipari termelés volumene, azonban **2026-tól a beinduló beruházások által erőre kaphat az ágazat.**

Nemzetközi hírek

- **A héten közölte a ZEW intézet júliusi felmérésének eredményét, a megkérdezett vállalatok pesszimistábbak lettek** a jelenlegi helyzettel kapcsolatban és a várakozások komponens is visszaesett. Mindkét mutató elmaradt a várttól, leginkább **az amerikai-európai kereskedelmi megállapodást értékelték negatívan a befektetők**. A várakozások 34,7 pontra, a jelenlegi helyzetmegítélés -68,6 pontra esett vissza. **A német inflációs adatok revíziója is megtörtént, az értékek nem változtak**, júliusban 1,8%-os éves és 0,3%-os havi áremelkedés történt.
- **A hét egyik legfontosabb adata az amerikai infláció volt, amely júniushoz hasonlóan júliusban is 2,7%-on alakult éves szinten**. A maginfláció ugyanakkor kissé várt felett emelkedett. A maginfláció emelkedése ugyan nem túl kedvező, a piacok mégis egyre biztosabban árazzák a szeptemberi kamatcsökkentést a tengerentúlon. **A termelői árak óriási negatív meglepetést okoztak az USA-ban**, mivel egy hónap alatt 0,9%-os áremelkedést láthatunk, az elemzői konszenzus 0,2% volt. Úgy tűnik, **a vámok elkezdtek érzékelteni inflációs hatásukat**. **A foglalkoztatási adatok egyértelműen lassultak, az áremelkedés üteme növekedésnek indult**, amely nem túl jó jel a gazdaság szempontjából. A múlt héten 224 ezer főt regisztráltak friss munkanélküliként, amely alacsonyabb a vártnál.
- A héten több európai GDP adatot is közöltek. **Lengyelországgazdasága a második negyedévben 3,4%-kal nőtt éves összehasonlításban**, az előző negyedévhez képest 0,8%-os növekedés látszik. **A brit gazdaság várt felett teljesített a második negyedévben**, negyedéves összehasonlításban 0,3%-os bővülés, éves alapon 1,2%-os növekedés látható. **Az eurózónában már a növekedési adatok második becslését tették közzé**, továbbra is azt láthatjuk, hogy 1,4%-kal nőtt a gazdaság éves szinten, az előző negyedévhez képest pedig 0,1%-kal.
- Több fontos távol-keleti adat is érkezett a héten. **Japán gazdasága a második negyedévben várt felett bővült**, az évesített negyedéves adatok szerint 1,0%-os növekedés látható. A szigetország ipari termelésének volumene 4,4%-kal bővült júniusban az előző év azonos időszakához képest. **A kínai ipari termelés és kiskereskedelmi forgalom azonban elmaradt a várttól júliusban**. A boltok forgalma 3,7%-kal nőtt egy év alatt, az ipari termelés 5,7%-os bővülést mutat.

Mi várható a héten?

Várható makroadatok, események (08.18.-08.22.)						
Dátum	Idő	Ország	Esemény	Időszak	Előző	Várt*
08.18. hétfő	11:00	EZ	Külkereskedelmi egyenleg	Június	16,2 mrd EUR	-
08.19. kedd	14:30	US	Megkezdett lakásépítések hó/hó	Július	4,60%	-2,40%
	14:30	US	Építési engedélyek hó/hó	Július előzetes	-0,10%	-0,20%
08.20. szerda	3:00	CN	1 éves hitel kamatlábak	-	3,00%	3,00%
	3:00	CN	5 éves hitel kamatlábak	-	3,50%	3,50%
	8:00	UK	Fogyasztói árindex év/év	Július	3,60%	-
	11:00	EZ	Fogyasztói árindex év/év	Július végleges	2,00%	2,00%
	20:00	US	Fed kamatdöntő ülés jegyzőkönyve	-	-	-
08.21. csütörtök	-	US	Jackson Hole-i konferencia kezdete	-	-	-
	9:30	GE	HCOB feldolgozóipari BMI	Augusztus előzetes	49,1 pont	-
	9:30	GE	HCOB szolgáltatóipari BMI	Augusztus előzetes	50,6 pont	-
	10:00	EZ	HCOB feldolgozóipari BMI	Augusztus előzetes	49,8 pont	-
	10:00	EZ	HCOB szolgáltatóipari BMI	Augusztus előzetes	51,0 pont	-
	14:30	US	Heti friss munkanélküliek száma	Előző hét	224 ezer fő	-
	14:30	US	Philadelphia-i Fed üzleti kilátások	Augusztus	15,9 pont	8,0 pont
	15:45	US	S&P Global feldolgozóipari BMI	Augusztus előzetes	49,8 pont	-
	15:45	US	S&P Global szolgáltatóipari BMI	Augusztus előzetes	55,7 pont	-
	16:00	US	Vezető indikátorok kompozit index	Július	-0,30%	-0,10%
	16:00	EZ	Fogyasztói bizalom	Augusztus előzetes	-14,7 pont	-
08.22. péntek	16:00	US	Meglévő lakáseladások hó/hó	Július	-2,70%	-0,80%
	1:30	JN	Fogyasztói árindex év/év	Július	3,30%	3,10%
	8:00	GE	GDP év/év (mn. hatással igazított)	Q2 végleges	0,40%	0,40%

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

Az augusztusi beszerzési menedzser indexek alakulását figyelhetjük

Júliusban azt láthattuk, hogy az eurózóna és Németország beszerzési menedzser indexei emelkedtek, az USA-ban viszont a feldolgozóipar több ponttal is visszaesett és csak a szolgáltatóipari index tudott nőni. **Az amerikai feldolgozóipari vállalatvezetők pesszimizmusa egyértelműen a vámok miatti bizonytalanságból fakadt**, az európai vállalatok viszont pozitívabban tekintettek a jövőre, bízva abban, hogy az amerikai vámok okozta bevétel kiesést pótolni tudják azzal, hogy más külső partnereket keresnek.

Az augusztusi számoknál nagy kérdés lesz az, hogy a vezetők hogyan értékelték az amerikai-európai kereskedelmi megállapodást, mit gondolnak annak gazdasági hatásairól. Egyes elemzések szerint akár Európának is kedvezhet, mivel a stratégiai ágazatokban komoly engedményeket tudott kiharcolni az Európai Unió és a korábban belengetett 30% fölötti vámok helyett 15%-os vámtéher nehezedik majd az európai gazdaságra. Ezzel szemben sokan azt gondolják, hogy a vámmegállapodás egyértelműen az USA-nak kedvez. A beszerzési menedzser indexek alakulásánál mindezek mellett **érdemes figyelembe venni a makrogazdasági adatokat**. Legutóbb mind az euróövezetből, mind Németországból csatlódást keltő ipari adatok érkeztek és az USA-ban is lassult a növekedés üteme. A jelenlegi helyzet fényében egyáltalán **nem lenne meglepő, ha augusztusban alacsonyabb számokat látnánk a konjunktúramutatók esetében**.

A hét második felében tartják a Jackson Hole-i konferenciát

A Kansas City-i Fed jövő héten tartja szokásos éves konferenciáját Wyoming államban, Jackson Hole-ban. Az idei találkozó témája többek között a munkaerőpiac átalakulása és a makrogazdasági politika. **Az eseményen jelen lesznek a Fed vezetői, illetve döntéshozói, valamint több meghívott vendég is: európai jegybankárok, pénzügyi vezetők és újságírók**.

Az eseményre kiemelten figyelnek a piacok, hiszen a monetáris politika irányultságáról és a gazdasági kilátásokról is beszélhetnek a résztvevők, amely a jelenlegi inflációs és munkaerőpiaci adatokat figyelembe véve különösen fontos lehet, amire **a dollár árfolyama is megmozdulhat**.

Az elemzés készítői:

Árokszállási 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, 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 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 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 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 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. 08. 15. 10:30