

## Napi Monitor – Erste Bank Pénz- és Tőkepiacok – 2019. március 25.

- **A vártnál nagyobb, 349 millió euró volt a negyedik negyedévben a folyó fizetési mérleg hiánya az MNB közlése szerint**
- **Az USA hozamgörbéje borús növekedési kilátásokat áraz**
- **Visszagyengült a forint árfolyama 315 fölé, ma a jegybank ismét devizaswap tendert tart**

### Hazai hírek, makrogazdaság:

Az **MNB** ma reggel közzétett adatai alapján a **folyó fizetési mérleg hiánya 349 millió euró volt 2018 negyedik negyedévében**. A hiány jóval magasabb lett az előzetesen vártnál, hiszen az előzetesen közzétett havi statisztikák 110-120 millió eurós hiányt sugalltak. A jegybanki statisztika elsősorban az áruforgalmi mérlegen mutatott nagyobb revíziót a havi közzétételekhez képest. 2018 egészében így összességében 640 millió eurót tett ki a folyó fizetési mérleg többlete a 2017 évi 3,45 Mrd euró után.

**Forintlikviditást nyújtó FX-swap tendert tart ma a jegybank, 1, 3, 6 és 12 hónapos lejáratokon.**

### Piaci áttekintés

- Továbbra is lefelé tartanak a referenciaszintek az állampapírok másodpiacán. Pénteken a 3 éves referenciahozam 1,44%-on, az 5 éves referenciahozam 2,01%-on, míg a 10 éves referenciahozam 2,93%-on állt.
- Az előttünk álló héten a szokásos ütemezésnek megfelelően kedden 3 hónapos DKJ aukció, csütörtökön pedig fix kamatozású kötvények aukciója lesz.

### Nemzetközi hírek, makrogazdaság

**Az amerikai 10 éves hozam 2018 eleji szintekre, 2,45%-ra esett. Ezzel pedig a 3 hónapos hozam először került a 10 éves hozam fölé 2007 óta, ami egy kifejezetten jó megbízhatóságú recessziós indikátor**, ugyanis 1950 óta az összes recessziót előre jelezte és csupán egyszer adott fals jelzést. Fontos ehhez hozzátenni, hogy a jelenlegi helyzet annyiban más, hogy a Fed kötvényvásárlási programjai mesterségesen lejjebb tolták a hosszú hozamokat, ennek mértéke nagyjából 1 százalékpont körül lehetett. E nélkül a hatás nélkül pedig még egyáltalán nem állnak közel egy inverz hozamgörbéhez. Mindenesetre az tény, hogy a piac idén decemberre már 60%-os valószínűséggel kamatcsökkenést vár a Fed-től, amiből szintén az látszik, hogy borús növekedési kilátásokat áraz idénre a piac. Mindez pedig annak köszönhető, hogy az utóbbi időben több amerikai makroadat (beszerzési menedzser indexek, munkaerőpiaci adat) is elmaradt a várakozástól, egy széleskörű visszaesésről azonban még igen korai beszélni.

A **német IHS Markit feldolgozóipari PMI index** márciusban 44,7 pontra süllyedt 47,6 pontról, valamint az eurozónás feldolgozóipari index 47,6 pontra csökkent 49,3 pontról. A szolgáltatóipari bizalom is csökkent kis mértékben.

Várhatóan ma elfogadják a következő napok menetrendjét a Brit Parlamentben és **kedden vagy szerdán szavaznak a Brexit opciókról**. Először a már kétszer elutasított megállapodás tervezetről szavaznak, ennek ismételt elutasítása esetén szavazhatnak egyéb alternatívákról is. A Munkáspárt többek között a vámunió és a megismételt népszavazás kérdéséről is szeretne szavazást kezdeményezni. A megállapodás érdekében akár Theresa May távozása is az alku része lehet, amit egyre többen követelnek mindkét oldalról. A britek már nem csak elektronikusan fejezik ki maradási szándékukat az EU-n belül. Az elektronikus petíciót már több mint 4 millióan írták alá és a hétvégi londoni maradáspárti tüntetésen közel 1 millióan vehettek részt.

A német pénzügyminiszter, Olaf Scholz évi 15 milliárd euróval növelné az EU-s költségvetést a német Bild értesülései szerint. A nagyobb költségvetés szorosabb együttműködést is jelenteni a tagországok között.

Az S&P megerősítette Spanyolország „A-„ hitelminősítését stabil kilátások mellett.

A **kínai jegybank** elnöke szerint még számos eszköz áll a kínai jegybank rendelkezésére. Az idei évben a jegybank több fedezeti eszközt tervez nyújtani, amit a befektetők kockázatkezelésre használhatnak fel. Kína egyik kiemelt célja, hogy még több külföldi befektetőt vonzzon, de ehhez szükség van kockázatkezelő eszközökre is.

## Nemzetközi piacok

- Az USA-ban is a vártnál gyengébbek lettek végül a márciusi beszerzési menedzser indexek, ezzel pedig komolyabb korrekció vette kezdetét az **amerikai részvénytőkepiacokon** is. Az S&P50 1,9%-kal, a Dow 1,8%-kal, a Nasdaq 2,5%-kal esett, a határidők pedig egyelőre nem mutatják fordulat jelét.
- A pénteki gyenge feldolgozóipari beszerzési menedzserindexek padlóra küldték az **európai részvénytőkepiacokat**, a DAX 1,6%-ot, a CAC40 és a FTSE100 is 2,0%-ot csökkent.
- Gyenge kezdéssel indították a hetet az **ázsiai részvényindexek**. A Shanghai 1,5%-ot, a Hang Seng 2,1%-ot, a Nikkei pedig 3%-ot esett a globális növekedési félelmekre és lényegében a pénteki gyenge európai és amerikai teljesítményt követték az ázsiai piacok is.
- A **WTI típusú kőolaj** árfolyama 58,6 dollár volt ma reggel. Az amerikai fűrészerendezések száma 9-cel 824-re esett, ami az aktivitás visszaesésére utal. A recessziós hangulatot erősíti, hogy Kína és az USA között továbbra sincs megállapodás a fő kereskedelmi kérdésekről.
- Az **arany** emelkedni tudott, miközben a világban növekszik a recessziós félelem. Az USA hozamgörbe negatívba fordulása kedvezőtlen jel ebből a szempontból. A Brexit esetében teljes a bizonytalanság, a hétfvégen milliós tüntetés jelezte, hogy a nép is elégedetlen a folyamatokkal.
- Gyengült az **euró** a dollárral szemben pénteken. A pénteki meglepően gyenge Eurózónás feldolgozóipari beszerzési menedzser indexek tovább árnyalták az amúgy is gyengécske növekedési képet. Ugyan az USA-ban is hasonló folyamatokat láthattunk, azonban ott még jóval magasabb szinteken vagyunk. Így az euró jóval nagyobb pofont kapott, mint a dollár, ráadásul a menedékkeresés a piacokon is a dollárnak kedvez. Ezzel az EUR/USD kurzus ismét az 1,13-as technikai szintre esett vissza, nem sokkal azután, hogy pár napja még az 1,15-ös sávot közelítette. Úgy tűnik a befektetők túl hamar megelőlegezték az Eurózónás növekedési fordulatot.
- Mind az amerikai, mind az európai **határidős piacokon** negatív hangulat uralkodott ma reggel.

## Magyar és nemzetközi adatközlések

### Külföldi és hazai adatok

Dátum	Idő	Ország	Adat	Időszak	Korábbi	Várt	Tény
márc. 25.	8:30	HU	Folyó fizetési mérleg (millió euró)	Q4	-243	-112	<b>-349</b>
márc. 25.	10:00	GE	IFO üzleti hangulatindex	márc.	98.5	98.5	
márc. 25.	13:30	US	Chicagói Fed index	feb.	-0.43	-0.375	

## Rövid forintpiaci helyzetkép:

**Nagyot gyengült pénteken a forint árfolyama.** Összességében a nyitó 314,8-ról zárásra 316,7-re emelkedett az EURHUF devizapár. A mai nyitásban egyelőre nem látszik lényeges elmozdulás.

**Nagy lendülettel visszatért tehát a 315 forintos technikai szint fölé az EUR/HUF kurzus pénteken,** miután a gyenge európai beszerzési menedzser indexeket követő általános kockázatkerülés a régiós devizákat is elérte. Ezzel technikailag nagyobb tér nyílt meg a forint további gyengülése előtt, sőt a negyedik negyedévben tovább növekvő magyar folyó fizetési mérleg hiány sem kedvez a magyar fizetőeszköznek.



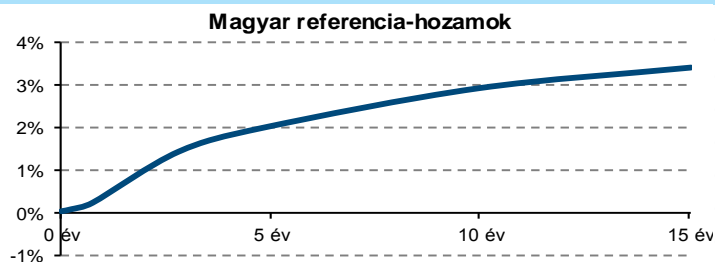
A befektetők szeme rövid távon a holnapi MNB kamatdöntésen lehet, ahol kiderül, hogy mit válaszol a 3% fölé ugró adószűrt maginflációra a jegybank, miközben az importált inflációs kockázatok csökkentek és a fejlett jegybankok várható monetáris politikájában érdemi módosulás következett be az elmúlt hetekben.

Tőzsdék			Devizák		Bankközi kamatlábak (%)						
<b>Bux</b>	41 931,67	-0,06%	<b>EURUSD</b>	1,1309	0,06%	<b>HUF</b>	<b>EUR</b>	<b>USD</b>	<b>CHF</b>	<b>GBP</b>	
<b>S&amp;P500</b>	2 800,71	-1,90%	<b>USDJPY</b>	110,05	0,12%	<b>O/N</b>	-0,03	-0,37	2,39	-0,78	0,68
<b>Nikkei225</b>	20 977,11	-3,01%	<b>EURHUF</b>	316,43	-0,07%	<b>1 hónap</b>	0,06	-0,37	2,50	-0,80	0,73
<b>DAX</b>	11 364,17	-1,61%	<b>USDHUF</b>	279,80	-0,13%	<b>3 hónap</b>	0,14	-0,31	2,61	-0,70	0,83
<b>Shanghai</b>	3 043,03	-1,97%	<b>CHFHUF</b>	281,34	-0,23%	<b>6 hónap</b>	0,26	-0,23	2,68	-0,65	0,94
			<b>EURPLN</b>	4,2950	-0,07%	<b>12 hónap</b>	0,48	-0,11	2,79	-0,53	1,06
Tíz éves hozamok* (%)			Nyersanyagok								
<b>USA</b>	2,44	-9,8bp	<b>cseh</b>	1,91	-4,7bp	<b>Kukorica</b>	170,50	<b>Arany</b>	1316,98		
<b>német</b>	-0,02	-5,6bp	<b>lengyel</b>	2,82	-7,0bp	<b>(€/t, Euronext)</b>		<b>(\$/uncia)</b>			
<b>olasz</b>	2,45	-0,8bp	<b>magyar</b>	2,93	-5,0bp	<b>Búza (€/t, Euronext)</b>	189,50	<b>Ezüst(\$/uncia)</b>	15,50		
<b>spanyol</b>	1,07	-3,0bp	<b>román</b>	4,76	1,1bp	<b>Brent kőolaj</b>	66,74	<b>Réz</b>	6312,00		
						<b>(\$/hordó)</b>		<b>(\$/t, LME)</b>			

\*előző napi adatok (forrás: Bloomberg)

### Magyar állampapierpiaci referenciahozamok

	2019.03.22	változás
<b>3 h.</b>	0,04%	0bp
<b>6 h.</b>	0,09%	0bp
<b>12 h.</b>	0,24%	-4bp
<b>3 év</b>	1,44%	-5bp
<b>5 év</b>	2,01%	-5bp
<b>10 év</b>	2,93%	-5bp
<b>15 év</b>	3,42%	-5bp



**Heti kitekintőnk a legfontosabb makroadatokról és eseményekről következő oldalon található.**

## Erste Heti kitekintő, 2019. március 25.

### USA:

Közlés	mutató	időszak	Várható változás	Komment
március 25. Hétfő 13:30	Chicagói Fed index	március	-0,43 -> -0,25	Ellentmondásos hangulatindexek, a feldolgozóiparban inkább romló üzleti hangulat, a fogyasztó bizalom kis mértékben javulhat
március 26. kedd 15:00	Richmondi Fed feldolgozóipari index	március	16 -> 12	
március 26. kedd 15:00	Conference Board fogyasztói bizalmi index	március	131,4 ->132	
március 29. péntek 14:45	Chicagói beszerzési menedzser index	március	64,7 ->61,9	
március 28. csütörtök 13:30	GDP, évesített negyedéves növekedés, második becslés	2018 Q4	2,6% -> 2,3%	Nagyobb lehet a lassulás, mint amit az előzetes adat mutatott
március 29. péntek 13:30	PCE maginfláció, éves	január	1,9% -> 1,9%	PCE infláció 1,7% volt decemberben

### Eurózána:

Közlés	mutató	időszak	Várható változás	Komment
március 25. hétfő 10:00	IFO üzleti hangulatindex	március	98,5->98,6	Továbbra is alacsony szinteken tartózkodik a német üzleti bizalom
március 28. csütörtök 14:00	német fogyasztói árindex, éves	március	1,5% -> 1,5%	A német maginfláció 1,4% volt éves szinten februárban, az eurózána pedig 1,0%
március 29. péntek 11:00	Eurózána fogyasztói árindex, éves	március	1,5% -> 1,5%	

### Ázsia:

Közlés	mutató	időszak	Várható változás	Komment
március 31. vasárnap 03:00	Kína feldolgozóipari beszerzési menedzser index	március	49,2 -> 49,6	Nincs érdemi javulás a kínai feldolgozóiparban

### Magyarország:

Közlés	mutató	időszak	Várható változás	Komment
március 26. kedd 14:00	MNB kamatdöntés	március	0,9%->0,9%	Az MNB elkezdheti a lassú és fokozatos szigorítást, először az egynapos betét kamatát emelheti -0,15%-ról 5-15 bázisponttal
március 28. csütörtök 09:00	Munkanélküliségi ráta	február	3,7% -> 3,7%	Az alacsony ráta továbbra is feszes munkaerőpiacot jelez

„A kiadványban foglalt információk az Erste Bank Hungary Zrt. - 1138 Budapest, Népfürdő u. 24-26., tev. eng. szám: I-2061/2004 (továbbiakban: Társaság) által hitelesnek tartott forrásokon alapulnak, de azokért a Társaság szavatosságot vagy felelősséget nem vállal. A kiadványban foglaltak nem minősíthetők befektetésre való ösztönzésnek, befektetési tanácsadásnak, értékpapír jegyzésére, vételére, eladására vonatkozó felhívásnak vagy ajánlatnak. A tőkepiaci és makrogazdasági helyzetet, a befektetések és azok hozamai alakulását olyan tényezők alakítják, melyre a Társaságnak nincs befolyása, a befektető által hozott döntés következményei a Társaságra nem háríthatók át. A kiadványban foglaltak – teljes vagy részleges – felhasználása, többszörözése, publikálása, átdolgozása, terjesztése kizárólag a Társaság előzetes írásos engedélyével lehetséges. A kiadvány kiadása időpontjában érvényes. További részletek: [www.erstebank.hu](http://www.erstebank.hu), Treasury szolgáltatások, Hirdetményekben. A kiadvány nem a befektetési elemzések függetlenségének előmozdítását célzó jogi követelményeknek megfelelően készült, nem vonatkozik rá a befektetési elemzések terjesztését, közzétételét megelőző ügyletkötésre vonatkozó tilalom.”



**Az Erste Pénz- és Tőkepiacok  
munkatársainak elérhetőségei:**  
Tel.: +36 1 237 8200  
Email: [ebhtreasurysales@erstebank.hu](mailto:ebhtreasurysales@erstebank.hu)