

Mi történt a héten?

Hazai hírek

- A vártnál kedvezőbben alakult a hazai infláció, **2023 decemberében 5,5%-ra csökkent a pénzromlás mértéke az előző év azonos időszakához képest**, míg az novemberben 7,9%-on állt. Hó/hó alapon 0,3%-kal csökkent decemberben a fogyasztói kosár ára, a maginfláció pedig 7,6%-ra mérséklődött a novemberi 9,1%-ról. Az év utolsó hónapjában látott lassuló kereslet, az élelmiszereknél megjelenő egyre szélesebb körű árkorrekciók, illetve a versenyt erősítő lépések, továbbá tartós cikkeknel látható - a forinterősödésből következő - kifulladásos áremelkedés miatt **az infláció további mérséklődésére számítunk az idei év első hónapjaiban is**. Az alkohol- és dohánytermékek áremelkedése, valamint a szolgáltatók jelentős részénél továbbra is megfigyelhető áremelkedés mérsékli az infláció csökkenésének folyamatát, azonban összességében **az üzemanyagok év eleji jövedéki adóemelése ellenére is 4,1% lehet az idei éves inflációs ráta és a harmadik negyedévben kerülhet a 4%-os jegybanki célsáv alá először a mutató**, azonban a piaci szereplők az év első két hónapjában hozott átárazási döntéseinek mértéke hordozhat kockázatot. **A 2023-as átlagos infláció 17,6% lett, ez lesz az inflációkövető állampapírok kamatbázisa** a következő hónapokban esedékes kamatfordulóknál.
- **5,8%-kal csökkent az ipari termelés novemberben az előzetes adatok szerint**, míg munkanaphatással megtisztítva a termelés 5,6%-kal esett vissza. **A szezonálisan és munkanappal kiigazított adatok alapján az ipari kibocsátás 2023 októberéhez mérten 2,3%-kal mérséklődött. Az első tizenegy hónapban 4,8%-kal csökkent az ipari termelés**. Az energiaválság által okozott, várhatóan átmeneti megingásokat követően decembertől újra fokozatos élénkülésre számítunk az ipari termelésben, amit a belső kereslet fokozatos helyreállása, valamint új kapacitások várható üzembe helyezése is támogat.
- A pénzügyminisztérium gyorstájékoztatója szerint **4593,4 milliárd forint volt a költségvetés pénzforgalmi hiánya a 2023-as évben**. A GDP arányában ez várhatóan 5,9%-os hiányt jelent a kormány makrogazdasági előrejelzése alapján. A részletes tájékoztatót január 22-én teszi közzé a pénzügyminisztérium.

Nemzetközi hírek

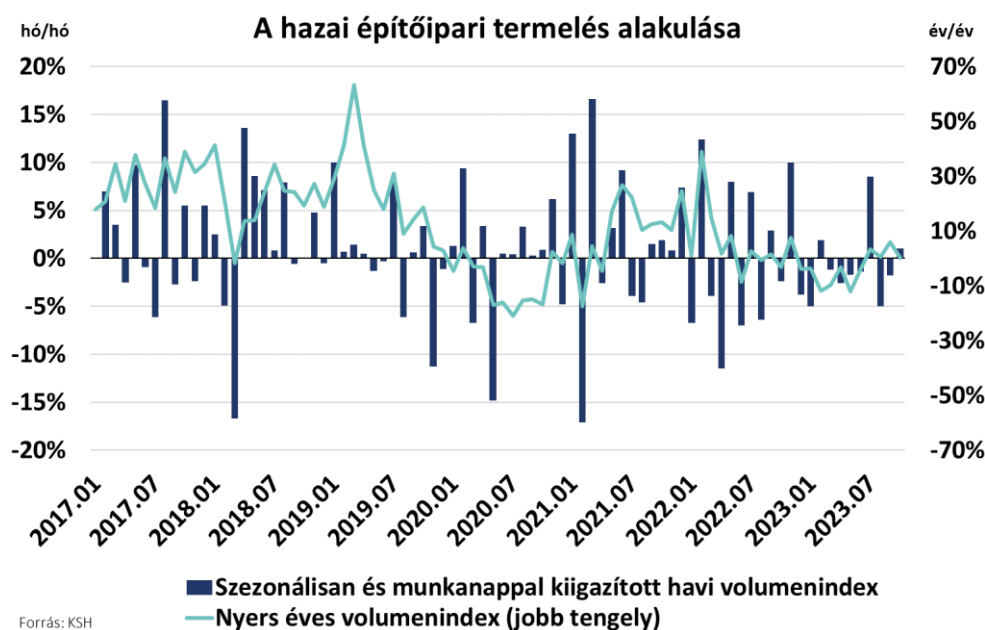
- **Az elemzői várakozásokat felülmúlva 3,4%-ra emelkedett az USA decemberi fogyasztói árindexe** az előző év azonos időszakához képest, ami romlást jelent a novemberi 3,1%-hoz képest. Az előző hónaphoz viszonyítva 0,3%-kal növekedett az infláció mértéke, míg az élelmiszer- és energiaárakat figyelmen kívül hagyó **maginfláció 3,9%-ra csökkent év/év alapon** a novemberi 4%-ról, elmaradva a 3,8%-os elemzői konszenzustól. **Az infláció csökkenését** továbbra is a fogyasztói kosárban legnagyobb súllyal szereplő **lakhatási költségek 6,2%-os szintje gátolja**, amit részben ellensúlyozott az energiaárak 2%-os csökkenése. A piac továbbra is 68%-os valószínűséggel áraz kamatcsökkentést a márciusi Fed-ülésre, azonban ezt a kezdeti időpontot korainak gondoljuk, **azzal számolunk, hogy 2024 második negyedévében jelenthetik be az első lazító lépést**.
- Az Eurostat adatközlése szerint **6,4%-ra csökkent az eurózána novemberi munkanélküliségi rátája** az októberi 6,5%-ról, ezzel ismét történelmi mélypontra süllyedt. Az európai historikus értékekhez mérve, és a gazdaság gyenge teljesítménye ellenére a munkaerőpiac továbbra is feszes, ebben a környezetben a bérek emelkedése csak lassan mérséklődhet, ami elnyújthatja a deflációt.

- **Váratlanul 0,7%-kal csökkent a német ipari termelés novemberben** az előző hónaphoz képest, míg az elemzői konszenzus 0,2%-os növekedés volt, ez sorozatban a hatodik hónap volt, amikor csökkenés tapasztalható. Ennek oka a visszaesett kereslet miatt lecsökkenő ipari megrendelések száma.
- Az elemzői várakozásoknak megfelelően **változatlanul hagyta az alapkamatot a lengyel jegybank, így továbbra is 5,75%-os szinten áll az irányadó ráta.** Az idei évre a piacok lejjebb hozták kamatcsökkentési várakozásaikat, a korábbi 125 bp-ról 100 bp-ra, miután a jegybank elnöke jelezte, az infláció ismét emelkedést mutathat 2024 második felében.

Mire figyelünk a jövő héten?

- **Hétfőn érkeznek az építőipar novemberi számai**

Októberben az építőipari termelés volumene a nyers adatok szerint **0,1%-kal emelkedett** az egy évvel korábbihoz képest, **míg az előző hónaphoz viszonyítva, munkanaphatással kiigazítva 1,0% volt az emelkedés a teljesítményben.** Épületek főcsoportban 2,0% volt az emelkedés, az egyéb építmények - infrastrukturális beruházások - esetében pedig 2,6%-kal volt alacsonyabb a termelés.

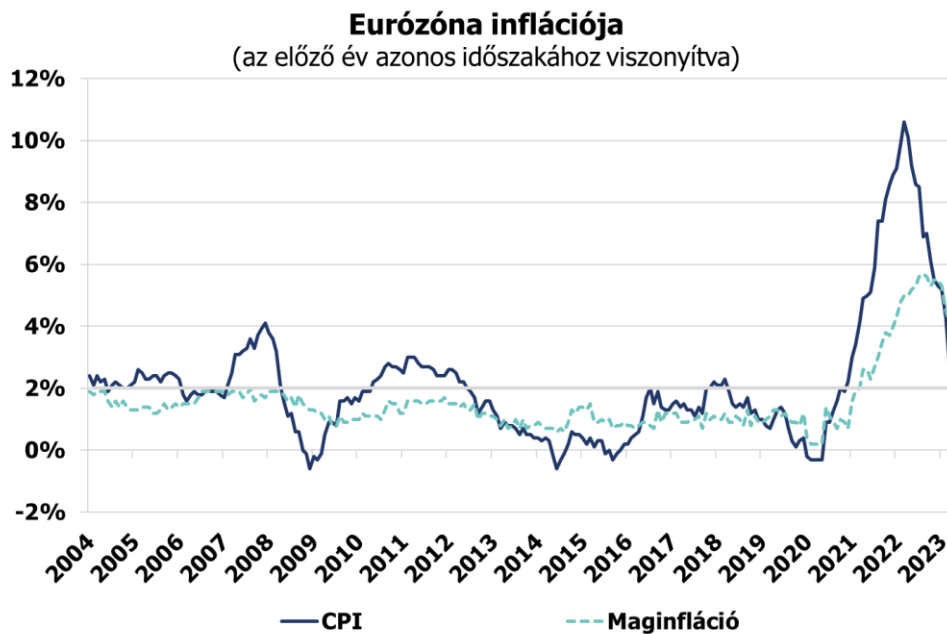


Az év első tíz hónapjában 4,2%-kal alacsonyabb volt az ágazat teljesítménye, mint az előző év azonos időszakában. **Rövidtávon a GDP 5,5%-át kitevő iparág nehezeék lehet a gazdasági növekedésben,** azonban a kamatok tavaszig várható normalizálódásával stabilizálódhat, **majd fokozatosan ismét élénkülhet az iparág egy jelentős szegmensét jelentő lakásépítési kedv.**

- **Szurdán megismerhetjük az eurózána decembri inflációjának háttérét**

A múlt héten megismert előzetes adatok szerint decemberben **2,9%-ra emelkedett az eurózána inflációja, ami megfelelt a várakozásoknak, azonban magasabb a novemberben látott 2,4%-os értéknél.** A háttérben az energiaárak csökkenésének kisebb üteme áll leginkább (-11,5% után -6,7% év/év alapon, bázishatás miatt), emellett a szolgáltatások esetében is fennmaradt a 4%-os drágulás, a novemberi hónaphoz hasonlóan.

Az EKB számára fontosabb **maginfláció**, amely jobban tükrözi az inflációs alapfolyamatokat, **3,6%-ról** a vártnál nagyobb mértékben, **3,4%-ra mérséklődött**. A maginfláció esetében már az ötödik egymást követő hónapban is alacsonyabb számot közöltek, de a tisztított ráta még továbbra is messze a 2%-os jegybanki céltől.



Forrás: Bloomberg

Az EKB decemberi kamatdöntő ülésén is jelezte, hogy **valószínűsíthető, hogy a közeljövőben átmenetileg ismét megemelkedik az infláció**. Jelezték, a belső árcsúszás magas marad a fajlagos munkaerőköltség erős növekedése miatt. A múltbeli kamatemelések hatása a hitelek volumenének csökkenésén keresztül már látható, ez az egyik tényező az infláció fokozatos csökkenése mögött. Christine Lagarde, az EKB elnöke elmondta, a **belső inflációt** (elsősorban a béreket és a profitokat) **illetően** még nem látható a csökkenés, **több adat szükséges a folyamatok értékeléséhez**. A piacok jelenleg 2024 áprilisra árazzák a kamatvágás kezdetét az EKB-tól, s míg 2023 végén még 175 bp lazításról szóltak a várakozások 2024-re, ezek az év első hetében 145 bp-ra jöttek le. Ezen várakozásokat azonban továbbra is kevésbé megalapozottnak gondoljuk jelenleg a fundamentumok alapján. **Kamatcsökkentésre várakozásunk szerint legkorábban 2024 közepén nyílnak tér, ha az említett inflációs kockázatok mérséklődnek.**

- **Kezdetét veszi az amerikai elnökjelölt-állítás**

A republikánus előválasztás első megmérettetése lowában lesz január 15-én, amit a New Hampshire-i előválasztás követ január 23-án. A [közvéleménykutatások](#) szerint Donald Trump magasan vezet lowában, a második hely sorsa pedig Nikki Haley, korábbi Dél-Karolinai kormányzó és ENSZ nagykövet, valamint Ron DeSantis floridai kormányzó között dőlhet el. Chris Christie, korábbi New Jersey-i kormányzó szerda este jelentette be, hogy nem indul az előválasztáson.

A demokrata és a republikánus jelöltek **előválasztásokon (Primary) és választási kampányokon (Caucus)** határozzák meg. Az előválasztások és a választási gyűlések eredményei alapján a pártok delegáltakat osztanak ki bizonyos jelölteknek, akik képviselik az államot a **nemzeti pártkongresszusokon**, ahol **hivatalosan megválasztják az elnökjelölteket a nyári hónapokban**. Míg vannak államok, ahol a demokrata és a republikánus [előválasztások](#) ugyanazon a napon zajlanak, máshol külön időpontban tartják az eseményeket.

„Bár Trump indulása kapcsán még vannak jogilag rendezendő kérdések, ám az eddigi felmérésekből, elemzésekből az körvonalazódik, hogy **Trump és Biden személyéről, az általuk képviselt értékekről szól majd a kampány**. Csak elsőre meglepő, hogy bizonyos témákban a választás végeredményétől függetlenül azonos értékrendet képviselnek.

Jelenleg a legvalószínűbb, hogy **megmarad a Kínával kapcsolatos hozzáállás**, illetve a törekvések, hogy Kína nagyhatalmi törekvéseit, pozícióit megtörjék. Emellett az Egyesült Államok jelentős **globális katonai jelenlétének csökkentése** kapcsán is érlelődik konszenzus a két tábor között, ami valamelyest instabilabb globális helyzetet, több geopolitikai kockázatot tartogat. Szintén van átfedés a **stratégiaiilag fontos iparágak belföldre hozatalában és támogatásában**, amelynek vélhetően a pandémia és az ellátási láncok újraépülése az egyik hajtóereje.

Jelentős **nézetkülönbség van viszont a zöld energia megítélésében**. Trump vélhetően továbbra is a fosszilis energia mellett kardoskodik majd, míg a demokraták a megújuló, a zöld energia mellett teszik le a voksukat. Ez áttételesen más régiók energiastratégiájára is nyomást gyakorolhat.” (Megjelent a Világgazdaság oldalán [2024-ben eldől, hogy merre mozdul a világ a következő évtizedekben](#) című cikkben is).

Technikai elemzés EUR/USD



Az árfolyam január eleje óta az 1,075-1090 szintek között mozog. Érdeemes megvárni a kitörést, amely irányt mutathat a devizapárnak. A napi bontású grafikonon látható emelkedő mély- és csúcspontok azt jelentik, hogy az árfolyam emelkedő trendben van jelenleg, így a sávból történő felfelé kitörés megerősítené az emelkedő trendet, és megnyílna a tér az 1,110-nél található ellenállásig. Az oldalazásból akár egy hamis kitörés is jöhet lefelé, mielőtt emelkedés kezdődne.



Forinterősődéssel kezdődött az év, az EUR/HUF árfolyama 377 forintig csökkent, ahonnan fordulat érkezett, de nem tudott jelentősen gyengülni a forint. Érdeemes a 375,5-377 közötti erős támaszszónára figyelni, mert ennek a szintnek a törése után tudna csak folytatódni a forinterősödés. Ellenállászóna 383,5-385 forint magasságában látható, bár ettől a szinttől jelenleg messze van az árfolyam, de az utóbbi napok fordulata arra utal, hogy rövidtávon számítani lehet a forint gyengülésére.

Technikai elemzés chartok forrás: Investing.com

A technikai elemzést Rácz Balázs szenior tőkepiaci elemző készítette.

Az elemzés készítői:

Kuti Ákos, CFA

Elemzési Centrum vezető

kuti.akos@mbhbank.hu

Horváth András

Vezető elemző

horvath.andras@mbhbank.hu

Balog-Béki Márta

Szenior tőkepiaci elemző

balog-beki.marta@mbhbank.hu

Cserép Máté

Gyakornok

cserep.mate@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 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 károkkért, veszteségeikért.

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, 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 fiókjában, 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 összeférhetlenségi helyzetek leírására, illetve az ilyen helyzetek kezelésére vonatkozó Összeférhetlenségi Politikával, illetve a bank-és értékpapírtitoknak minősülő adatok kezelésére és átadására vonatkozó belső szabályzattal.
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 joga 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 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. 01. 12. 10:00