

Mi történt a héten?

Hazai hírek

- Az MBH Bank Elemzési Centrum legfrissebb, januári Negyedéves makrogazdasági kitekintője [ezen a linken](#) érhető el. **Főbb várakozásaink:** Az ipar helyreálló és új kapacitásokból eredő növekedése, valamint a szolgáltatásokhoz, kereskedelemhez és fogyasztáshoz kapcsolódó iparágak helyreállása **3,5%-os stabil gazdasági bővülést** vetítenek előre az idei évre. Az **egyszámjegyű inflációs szint elérése után** a közeljövő fő kérdése a **4%-os jegybanki célsáv teljesítésének üteme lesz, melyre a harmadik negyedévben kerülhet sor**. A tavalyi év második felében meginduló dinamikus dezinfláció, a javuló külső egyensúly, illetve Magyarország továbbra is kedvező kockázati megítélése teret enged a jegybank alapkamat csökkentésére, **az idei harmadik negyedév elejére 6%-ra csökkenhet az irányadó kamatszint**. A gazdaság teljes foglalkoztatotti létszáma az év végén közel 4,8 millió fő volt, így a hazai munkaerőpiac továbbra is a teljes foglalkoztatottság közelében áll. A kamatcsökkentések és a vonzó kamatfelár mérséklődésének hatását ellensúlyozza a külső egyensúly és a folyó fizetési mérleg markáns javulása, így **2024 végére a forint euróval szembeni árfolyama a 372,50-es szint körül alakulhat**.
- **Továbbra is csúcson a foglalkoztatottság idehaza**, október-december átlagában a teljes foglalkoztatotti létszám 4 723 ezer fő volt. **Decemberben a munkanélküliségi ráta 4,2% volt**, tehát novemberi értékkel azonos szinten maradt. **A következő hónapokban a munkanélküliség továbbra is minimálisan a 4%-os szint körül ingadozhat**, a tavalyi éves átlagos ráta pedig 4,1% lehetett, **ami a munkaerőpiacilag aktívak között közel teljes foglalkoztatást jelent**. Így a korábbi mérsékelt recessziós és magas kamatkörnyezet mellett is igaz marad, hogy a teljes foglalkoztatottság közelében áll a hazai piac, aminek egyik oka, hogy a két évvel ezelőtti helyreállási problémákból kiindulva a jelenlegi alacsonyabb keresleti szint mellett is igyekeznek megtartani a bevált munkaerőt a piaci szereplők, ami egyben azt is jelzi, hogy a piaci szereplők is csak egy átmeneti gazdasági visszaesésre számítanak.
- A KSH adatai szerint **a bruttó átlagkereset 621 200 forint volt 2023 novemberében**, 14,1%-kal magasabb, mint egy évvel korábban. **A reálkeresetek 5,7%-kal nőttek a fogyasztói árak előző év azonos időszakához mért, 7,9%-os növekedése mellett**. A béremelkedés mértéke 14,5% lehetett a tavalyi évben, míg **az idei évben kevéssel 10% felett lehet az éves bérnövekedési ütem**, amit támogatnak a decembertől 15 és 10%-kal emelkedő bérminimumok.

Nemzetközi hírek

- **3,3%-kal nőtt az amerikai negyedik negyedéves évesített GDP az előzetes adatok szerint, míg az elemzői konszenzus 2,0% volt.** A teljes 2023-as évet tekintve tehát 2,5%-kal nőtt az amerikai gazdaság szemben a 2022-es 1,9%-kal. A Fed 2022-es előrejelzésében 0,5%-os emelkedést prognosztizált 2023-ra, míg a 2023. decemberi előrejelzésében 2,6%-os növekedésre számított. Az adat megerősíti amit eddig is gondoltunk, azaz hogy **a magas kamatoknak egyelőre nem sikerült érdemben lassítania a gazdaságot**, a munkaerőpiac továbbra is feszes.
- **Az Európai Központi Bank (EKB) a vártak megfelelően változatlan kamatszintet jelentett be**, az irányadó refinanszírozási műveletek kamatlába 4,5%-on, a betéti ráta pedig 4,0%-on maradt. Az ülést követően Christine Lagarde, EKB-elnök megerősítette, **a jövőbeli döntéseket a makroadatok alakulásának függvényében hozzák meg.** Az EKB egyetlen célja az árstabilitás biztosítása. Továbbra is úgy vélik, a mostani kamatszint, ha megfelelően hosszú ideig fennmarad, jelentősen hozzájárulhat a 2%-os inflációs cél eléréséhez. Kérdésekre válaszolva elmondta, **abban konszenzus volt ma, hogy korai még kamatcsökkentésről beszélni.** Remélik, hogy a bérnövekedés nem fogja növelni az inflációt, ugyanakkor az infláció mérséklődésével párhuzamosan nőhet a vásárlóerő, ami segítheti a gazdasági fordulatot. **Kamatcsökkentésre várakozásunk szerint legkorábban 2024 közepén nyílhat tér, ha az inflációs kockázatok mérséklődnek.**

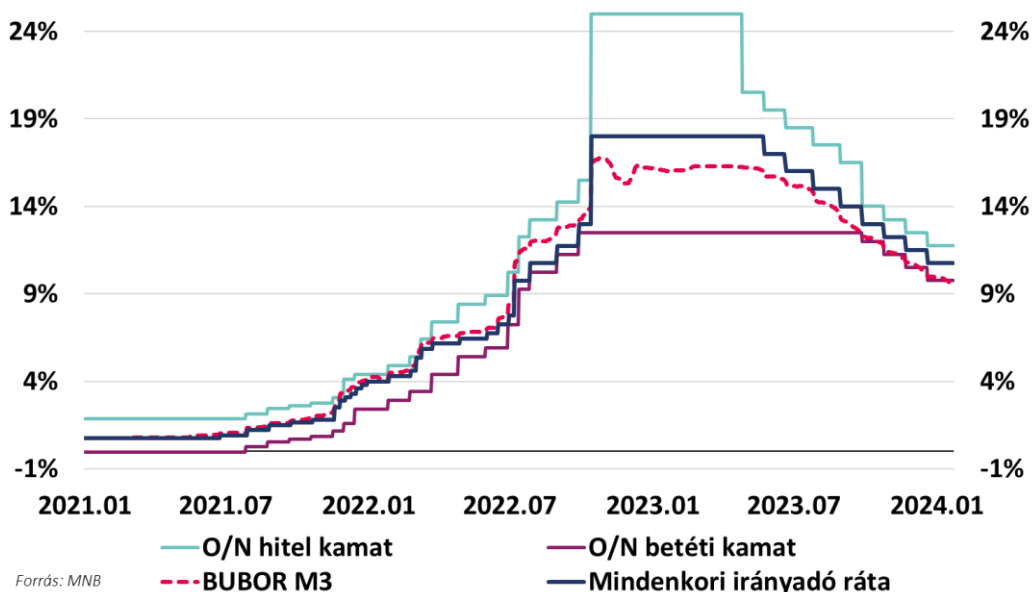
Mire figyelünk a jövő héten?

- **Kedden dönt az irányadó kamatokról az MNB**

A Monetáris Tanács decemberben **10,75%-ra csökkentette az alapkamatot, míg a kamatfolyosó alja 9,75%-ra, teteje 11,75%-re csökkent.** A kamatcsökkentésnek **teret engedett**, hogy az **infláció** a vártnál is meredekebben mérséklődött a tavalyi utolsó negyedévben, látványosan javult a külső egyensúly, emellett a **globális befektetői hangulat is kedvezőbben alakult** az év végére.

2024-ben is folytatódhat a dezinfláció, a hazai gazdaság sérülékenysége is várhatóan tovább csökken a külső pozíción keresztül, így **az alapkamat csökkentése folytatódhat az eddigi ütemben a következő hónapokban.** Várakozásunk szerint az azonban az inflációs célhoz való visszatérés lassabban valósulhat meg, ezt csak 2025-ben várjuk, a kamatcsökkentési ciklus 2024 első félév vége felé lassabb ütemre válthat. A jegybank a pozitív reálkamat fenntartását szükségesnek tartja, **így fenntartjuk, hogy 2024 harmadik negyedév elejére 6%-ra csökkenhet az alapkamat, amely az év végéig fennmaradhat, szem előtt tartva az óvatossági motívumot.**

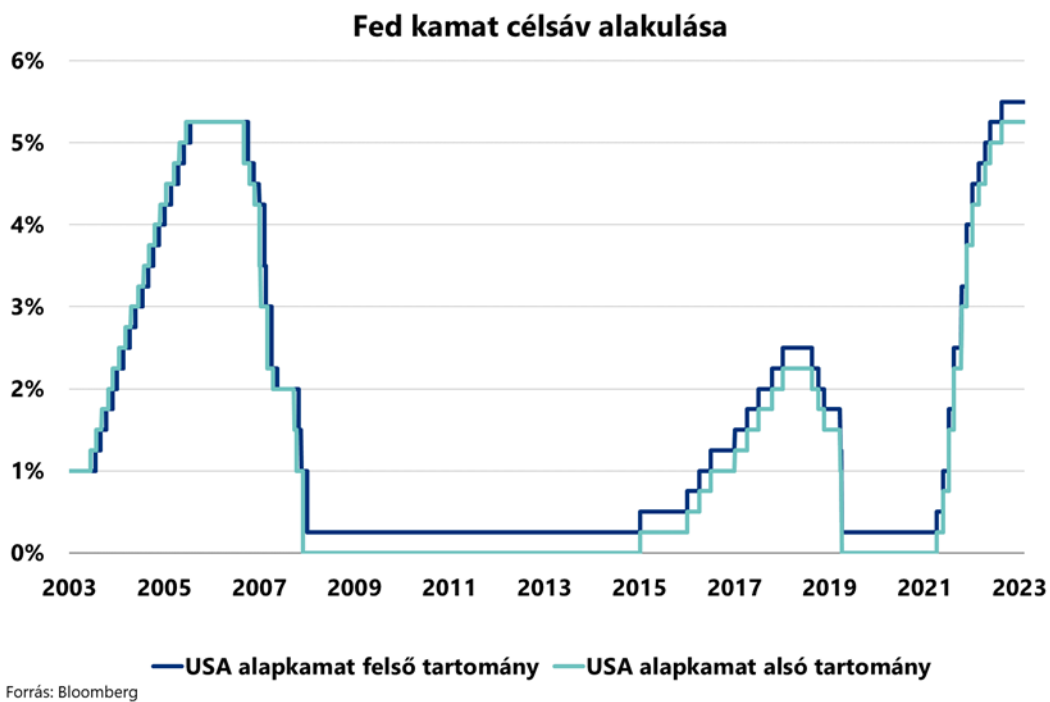
A jegybanki kamatkondíciók alakulása idehaza



Január közepén felmerültek olyan várakozások, hogy az eddigi 75 bp kamatvágás helyett a 100 bp-os lépték is meglephető, és a magyar jegybank vezetői részéről is elhangzott, hogy szóba kerülhet a következő ülés(ke)n, hogy gyorsítanak a jelenlegi kamatvágási ütemen az inflációs tendenciák figyelembevételé miatt. Azonban az inflációs célhoz való visszatérés lassabban valósulhat meg az eddig látott gyors dezinflációnál, továbbá a **geopolitikai feszültségek**, amelyek általánosan növelik a világgazdasági kilátásokat övező kockázatokat, ezen felül a **globális dezinflációt övező kockázatok**, és a nemzetközi **befektetői hangulat változékonysága is körültekintő monetáris politikát indokolnak**, amely mellett az **óvatosabb, eddigi ütemben folytatódó kamatcsökkentés mellett tesszük le voksunkat.** A Monetáris Tanács a következő kamatdöntő ülések alkalmával folyamatosan értékeli a **beérkező makrogazdasági adatokat, az inflációs kilátásokat**, valamint a **kockázati környezet** alakulását, és ezek alapján dönt a monetáris kondíciók módosításáról.

- Szerdán a Fed is kamatdöntő ülést tart

Decemberben a Fed a piaci és a mi várakozásunknak megfelelően az irányadó ráta tartását jelentette be (5,25-5,50%), ezzel sorozatban a harmadik kamatdöntő ülésen maradt változatlan a kamatszint. A Fed elnöke, Jerome Powell elmondta, a kedvező inflációs folyamatok ellenére további megerősítést várnak, a monetáris politikának szigorúnak kell maradnia addig, amíg az adatok nem mutatják meggyőzően a 2%-os inflációs cél felé történő elmozdulást. Ismét kiemelte, a beérkező adatok szerint hozzák meg a kamatdöntést. A gazdaság lassulni kezdett, az infláció mérséklődik; ezek azok a folyamatok, amelyeket látni szeretnének, de indokolt még az óvatosság. Annak meghatározásakor, hogy milyen további lépések lehetnek szükségesek a 2%-os inflációs cél eléréséhez, a testület figyelembe veszi az eddigi szigorítások hatását, ezek késleltetett megjelenését a gazdasági aktivitásra és az inflációra, továbbá a gazdasági és pénzügyi fejleményeket. A kamatvágások decemberben szóba kerültek, de a kamatcsökkentés időzítését illetően nem adott iránymutatást a Fed elnöke.



A Fed kamatpálya előrejelzése optimistább volt decemberben a széleskörű várakozásoknál. 2024-re 75 bázispontos kamatcsökkentést jeleztek a jegybankárok, ami meghaladja a szeptemberben jelzett 50 bp csökkentés mértékét. A puha landolás forgatókönyv és az alacsonyabb kamatpálya előrejelzés ismertetése után a piacok még agresszívebb Fed kamatcsökkentési pályát áraztak, 150 bp kamatvágást 2024-re. **Míg korábban 2024 második felére vártuk az első Fed kamatcsökkentést, most azzal számolunk, hogy 2024 második negyedében jelenthetik be az első lazító lépést, amit negyedévente egy-egy újabb lazítás követhet.** A piac jelenleg 49%-os valószínűséggel áraz kamatcsökkentést a márciusi Fed-ülésre (január elején ez 80% is volt), azonban ezt a kezdeti időpontot korainak gondoljuk, a jelenlegi fundamentumok alapján.

Technikai elemzés
EUR/USD

Az EUR/USD devizapár a technikai kép alapján a december végi csúcspontjáról esni kezdett, és a fordulat egyelőre még nem érkezett meg. Egy támaszt alakított ki az árfolyam 1,085-nél, amely jelenleg egy fontos szint, de egyelőre úgy tűnik, hogy a szint nem tudja megállítani a devizapárt. A támasz törése esetén megnyílna a tér 1,075-ig. A napi bontású grafikonon látható emelkedő mély- és csúcspontok azt jelentik, hogy az árfolyam emelkedő trendben van jelenleg, ha az 1,085 vagy 1,075-ös támaszról történő fordulat esetén az emelkedő trend nyerne megerősítést, elindulhatna az árfolyam az 1,090, illetve az 1,098 és 1,11-es ellenállások irányába.

EUR/HUF

Kitört az EUR/HUF árfolyama a 377-385 forint közötti sávból, így megnyílt a tér a forint további gyengülésére. A következő ellenállás 389 forintnál húzódik. Az év eleji forinterősödés nem tartott sokáig, a 377 forintnál található támasz megfordította az árfolyamot, első körben a 385-ös ellenállásig emelkedett a devizapár. A

forint gyengülése azonban január közepe óta rendületlenül tart, 389 forint felett a 392,5-394,5 közötti ellenállászonát is elérheti az árfolyam.

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 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 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 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 megillető 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. 26. 10:00