

Mi történt a héten?

Hazai hírek

- Az **MNB Monetáris Tanácsa** januári ülésén várakozásunknak megfelelően **75 bázisponttal 10,00%-ra csökkentette az alapkamatot**. Virág Barnabás, MNB-alelnök elmondta, a fegyelmezett, körültekintő monetáris politika fenntartására van szükség. A makrogazdasági fundamentumok alakulása (dezinfláció, kedvezőbb folyó fizetési mérleg, visszafogottabb kereslet) lehetővé tett volna nagyobb mértékű lépést, de a **kockázati környezet elmúlt két hétben látható változásai miatt a változatlan ütemű, 75 bp kamatcsökkentési mérték mellett foglalt állást** a Monetáris Tanács. 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 azonban az inflációs célhoz való visszatérés lassabban valósul meg, mint az eddigi inflációcsökkenés, ezt csak 2025-ben várjuk, így 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 kamatdöntés bejelentésére erősödött a forint az euróval szemben, miután a piaci szereplők egy részének meglepetést jelentett az óvatosabb kamatvágás.
- A **február 1-jei EU-csúcson megegyezés született a 27 tagállam között Ukrajna 50 milliárd eurós támogatásáról**, a megállapodás részeként éveként egyeztetnek a finanszírozásról és szükség esetén két évente felül lehet vizsgálni a programot. A bejelentést követően a 383-as szint alatt stabilizálódott az EUR/HUF árfolyam.

Nemzetközi hírek

- Az amerikai jegybanki szerepet betöltő **Fed január 31-én az irányadó ráta tartását jelentette be** (5,25-5,50%) a vártaknak megfelelően. A kamatdöntési közleményből **kikerült a további kamatemelésre történő utalás**, de azt is jelezte a Fed, hogy **még nem áll készen a kamatcsökkentésre**. Miközben a foglalkoztatási és inflációs célok egyre jobban egyensúlyba kerülnek, **nem gondolják, hogy helyénvaló lenne a célsávot csökkenteni, amíg nem szereznek nagyobb bizalmat abban, hogy az infláció tartósan 2% felé halad**. Jerome **Powell** Fed-elnök kiemelte, a beérkező adatok szerint hozzájárulnak a kamatdöntést a jövőben is, „valamikor az idén” kezdődő kamatcsökkentésre utalt, majd később **kérdésekre válaszolva azt mondta, márciusban nem tartja valószínűnek, hogy sor kerülhet a lazító lépésre.**, erre az üzenetre erősödésnek indult a dollár is. **Azzal számolunk, hogy 2024. második negyedévében jelentheti be a Fed az első lazító lépést, amit negyedévente egy-egy újabb kamatvágás követhet.**
- Az Eurostat előzetes adatai szerint a várttól kissé elmaradva **2,8%-ra mérséklődött az infláció 2024. januárban az eurózónában év/év alapon**. Az alapfolyamatokat jobban tükröző tisztított **maginfláció mérséklődése is elmaradt a várttól**, 3,4%-ról 3,3%-ra jött le. Az Európai Központi Bank elsődlegesen a maginflációt veszi figyelembe a monetáris politikai döntéseknél, az adatok jelzik, a **dezinfláció lassan halad**. Az EKB reméli, hogy a bérnövekedés nem fogja növelni az inflációt, ugyanakkor az infláció mérséklődésével párhuzamosan nőhet a vásárlóerő, ami segítheti a gazdasági fordulatot. **Az EKB esetében kamatcsökkentésre várakozásunk szerint legkorábban 2024 közepén nyílhat tér, ha az inflációs kockázatok mérséklődnek.**

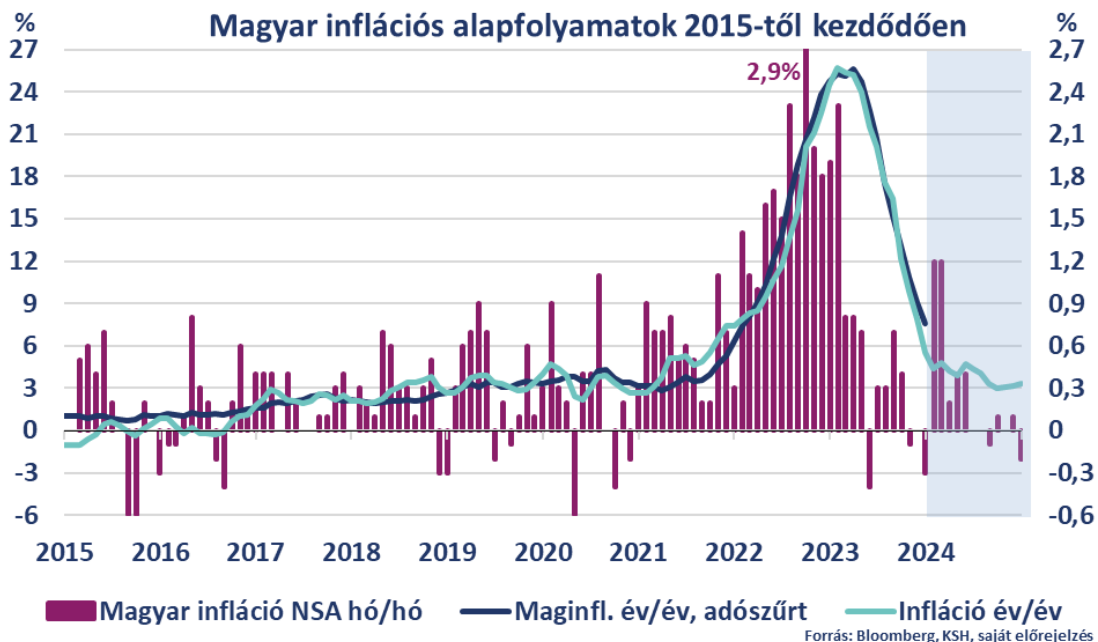
- Az eurózóna gazdasága stagnált 2023. utolsó negyedében, ezzel elkerülte a várt recessziót a tavalyi év második felében. Ugyanakkor a német gazdaság két stagnáló negyedév után kisebb, **0,1%-os visszaesést mutatott** tavaly október-december között, ezt azonban ellensúlyozni tudta az olasz (+0,2%) és a spanyol gazdaság (+0,6%) növekedése, a francia gazdaság is stagnált. **Középtávon az infláció enyhülése eredményezhet javulást a kilátásokban**, ami stabilizálhatja az áruk iránti keresletet is, ugyanakkor az EKB korábbi kamatemelései nyomán megrágtult hitelek mellett nagy felfutás nem várható a növekedést tekintve.

Mire figyelünk a jövő héten?

- **Pénteken friss inflációs adat érkezik itthon**

A várakozásokat alulmúlva, **5,5%-ra mérséklődött az infláció decemberben a novemberi 7,9%-ról**, míg a maginfláció 7,6%-ra csökkent 9,1%-ról. Ezzel a **2023-as átlagos infláció 17,6%-on alakult**.

A folyamatot továbbra is érdemben segítik a bázishatások, kikerült a háztartási piaci energiaárak egy évvel ezelőtti meredek emelkedése, valamint az élelmiszerárakban az egy évvel korábban még jelenlévő kiugró áremelkedés is az 5%-os drágulási ütem alá lassult. Az érdemben mérséklődő inflációhoz hozzájárult, hogy részben a forinterősödésnek, részben a lassuló keresletnek köszönhetően a tartós fogyasztási cikkek áremelkedése is kismértékű csökkenést mutat és az üzemanyagárak is lejjebb kerültek az egy évvel korábbi magas bázishoz képest, amit a szolgáltatások továbbra is látványos drágulása ellensúlyoz negatív irányba.



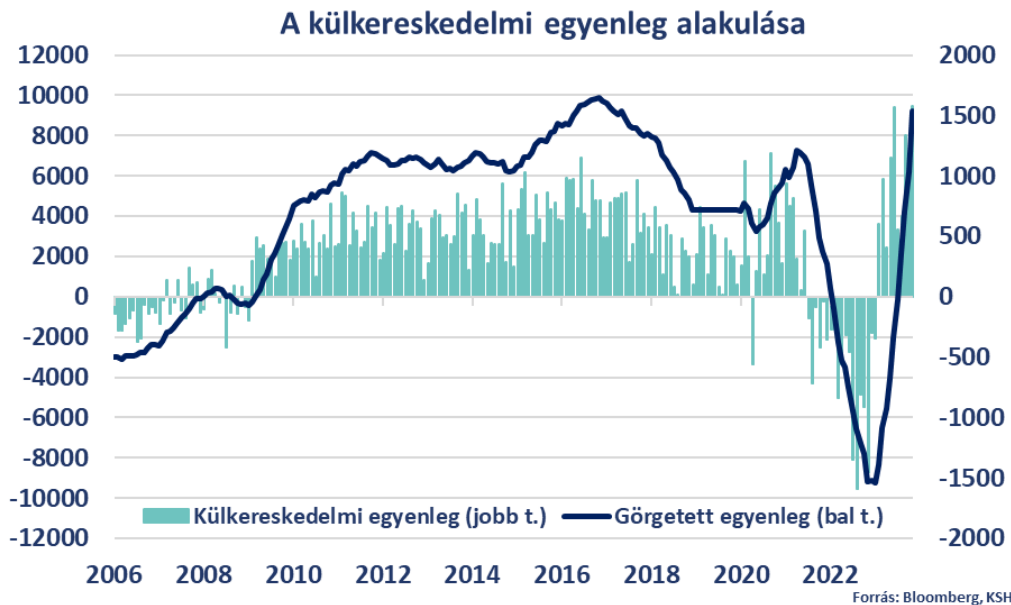
Az erőteljes bázishatások, a lassuló kereslet, az élelmiszereknél megjelenő egyre szélesebb körű árkorrekciók, illetve a versenyt erősítő lépések miatt a jövedéki adóemelés inflatorikus hatásának ellenére is **januárban 4,4%-os év/év alapú inflációra számítunk**. Az alkohol és dohánytermékek áremelkedése, 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 év első két hónapjában hozott átárazási döntéseinek mértéke hordozhat kockázatot.

A KSH február 9-én, pénteken teszi közzé a januári inflációs számokat.

• Hétfőn a külkereskedelmi mérleg egyenlegét ismerhetjük meg

1580 millió eurós többlet keletkezett a külkereskedelemben novemberben, az energiaárak tavalyi szinthez képesti zuhanásának, valamint a belső kereslet mérséklődésének köszönhetően. Az egyenleg 138 millió euróval kevesebb az első becslésben közölnél. A gyenge külső keresletet és ipari termelői árak csökkenését tükrözve **3,1%-kal csökkent az export euróértéke**, ugyanakkor a belső kereslet csökkenése és az energiaárak markáns visszaesése miatt mintegy **23%-kal csökkent az importé**. Ennek köszönhetően 9 509 millió euró többletbe fordult a külkereskedelem egyenlege, ami az előző év novemberéhez képest 18 345 millió eurós növekedést jelent az egyenlegben.

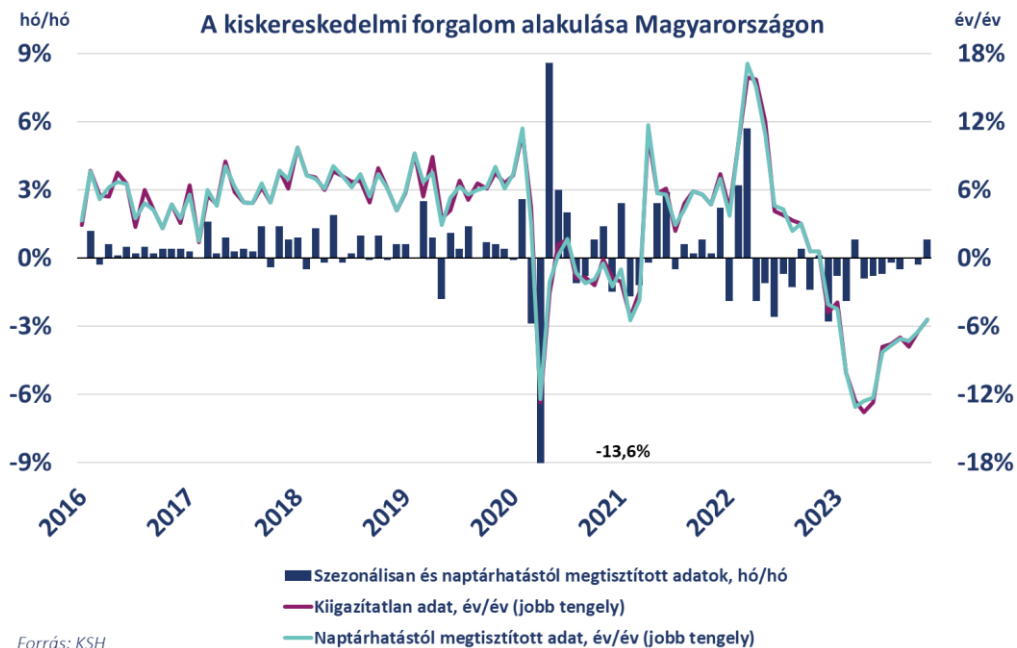


A korábbi rendkívüli kockázatot jelentő energiaárak 2022. év vége óta jelentősen csökkentek, így szignifikánsan javultak a hazai gazdaság külkereskedelmi cserearányai. Mivel az energiaárak továbbra is a jelenlegi szint körüli stabilitást mutatnak, így a novemberig ismert adatok alapján **a külkereskedelmi egyenleg 10 milliárd euró feletti többletet is mutathatott a tavalyi év egészében**, érdemben hozzájárulva a folyó fizetési mérleg javulásához, amit egyéb tényezők is javíthatnak. **A beruházások és a fogyasztás tavalyi lassulása, valamint a cserearányok markáns javulása miatt érdemben javult a tavalyi év külkereskedelmi egyenlege – ami az idei évben is fennmaradó tendencia lehet –**, amit az ellátási problémák enyhülése, valamint új termelőkapacitások üzembe helyezése is támogathat az export javulásán keresztül, amit az idei év második felétől a némileg helyreálló világgazdasági kereslet is segíthet.

Az előzetes decemberi külkereskedelmi adatokat február 5-én, hétfőn publikálja a KSH.

• **Kedden a kiskereskedelem decemberi számaait közli a KSH**

Novemberben a nyers és a naptárhatástól megtisztított adatok szerint egyaránt **5,4%-kal csökkent a kiskereskedelmi forgalom volumene**. A kiigazított adatok szerint a volumen **0,8%-kal nőtt az előző hónaphoz viszonyítva** és 8,7%-kal csökkent az első 11 hónapban. **A visszaesés mögött legnagyobb részben az üzemanyagöltő állomások 21,4%-os forgalomcsökkenése játszott szerepet, amit főként a benzinárstop 2022 decemberi kivezetése okozott.** Ezen túlmenően a visszaesést a magas infláció és a háztartási energiaárak - az átlagos fogyasztást meghaladó háztartások számára - jelentős emelkedése okozták.



A következő hónapoktól a benzinárstop kikerül a bázisból, így **decembertől jelentős mértékben javulhat a kiskereskedelem év/év alapon mért forgalma**. Az élelmiszerüzletek forgalmában egyre enyhébb a visszaesés, amit a tudatosabb vásárlások és az élelmiszerpazarlás is negatívan befolyásol. A tudatosabb és óvatosabb vásárlásokat tükrözi, hogy a kiskereskedelmi üzletek árbevétel növekedése elmarad a bérdinamikától, valamint a volumen csökkenése a reálbérek csökkenésétől, ami arra utal, hogy a háztartások a megtakarításaikat vagy más szolgáltatásokra fordított kiadásukat növelik. **A visszaeső infláció és az ennek következtében emelkedő reálbérek 2024-től ismét élénkülést hozhatnak, ami az alacsony bázis miatt jelentős növekedéssel járhat.**

A KSH február 6-án, kedden teszi közzé a decemberi kiskereskedelmi statisztikákat.

Technikai elemzés
EUR/USD

Az EUR/USD devizapár a december végi csúcspontjáról esni kezdett, tegnap az árfolyam 1,0779-nél érte el mélypontját. Az 1,080-a támasz szignifikánsan nem sérült, és egy erőteljes visszapattnás látható a szintről. A napi bontású grafikonon látható emelkedő mély- és csúcspontok azt jelentik, hogy az árfolyam emelkedő trendben van jelenleg. A pozitív fordulattal megnőtt a valószínűsége a további emelkedésnek, de az 1,090 illetve az 1,098 és 1,11-es ellenállásoknál bármikor megtorpanhat az árfolyam.

EUR/HUF

Az elmúlt hetekben megnőtt a forint volatilitása, az év elején 377-ről indult egy dinamikus forintgyengülés, amelyet a 385 forintos ellenállás sem tudott megállítani. Január 30-án 390,7-ig emelkedett az árfolyam, ahonnan egy éles fordulat következett és visszaesett 385 forint alá az árfolyam. Amíg a 385 forintos támasz

alatt marad az árfolyam, addig nagy a valószínűsége a forint erősödésének, a következő támasz 377 forintnál található. Amint az árfolyam visszakapaszkodik 385 forint fölé, érdemes lesz ismét a forint gyengülésére felkészülni. Ellenállások 390 és 392,5-nél húzódnak.

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 kereskedelemre 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 öt azzal bármilyen egyéb összefüggésben érő esetleges károkért, veszteségekért.
4. A kiadványban szereplő információk hitelesnek tartott forrásokon alapulnak, azonban az információk valódiságáról, 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 múltbéli 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 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 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. 02. 02. 10:00