

Mi történt a héten?

Hazai hírek

- **3,8%-ra csökkent az infláció idén januárban éves összevetésben**, ami kedvezőbben alakult várakozásunknál és több mint két és fél éves mélypontra, valamint a jegybanki célsávon belülre mérséklődött. Szintén az enyhülő inflációs nyomást jelzi, hogy a maginfláció 6,1%-ra mérséklődött az előző havi 7,6%-ról. **Az előző hónapoz képesti átárzás +0,7%-os volt, ami visszafogottabb év eleji átárzási dinamikát tükröz.** Az erőteljes bázishatások, a lassuló kereslet, az élelmiszereknél megjelenő egyre szélesebb körű árkorrekciók, az üzemanyagárak csökkenése, továbbá az éves alapon továbbra is kismértékű erősödést mutató forintárfolyamból következő tartós cikkeknel látható csökkenő árak miatt további látványos mérséklődést mutatott a hazai infláció üteme. Az alkohol és dohánytermékek, valamint a szolgáltatások jelentős részénél továbbra is megfigyelhető - várt feletti - áremelkedés mérsékli az infláció csökkenésének folyamatát, azonban összességében a jövedéki adóemelések ellenére is **4,1% lehet az idei éves inflációs ráta.** Azonban a piaci szereplők év első két hónapjában hozott átárzási döntéseinek mértéke hordozhat kockázatot, továbbá az átárzási döntések egy része a szezonális termékek esetében a nyári szezon kezdetére tolódhat. **A fő kérdés jelenleg a jegybanki inflációs célhoz való visszatérés az eddig látott gyors inflációcsökkenés után**, mivel a valamivel 3% alatti jegybanki inflációs cél és árstabilitás elérése legkorábban 2025-ben várható várakozásunk szerint. Az új inflációs adatok megerősítik a várakozásokat a tovább zajló erős dezinflációs folyamatokról és **lehetővé teszi a jegybank számára a megkezdett kamatcsökkentés folytatását.**
- **A KSH előzetes becslése szerint 188 millió eurós volt a termék-külkereskedelmi hiány decemberben**, tehát az import értéke 188 millió euróval meghaladta az exportét, ellentétben az elmúlt hónapok 1000 millió feletti többletével. Az év végére historikusan jellemző az alacsonyabb export az ünnepek miatti leállások okozta szezonális miatt.
- **Decemberben 8,7%-kal csökkent az ipari termelés volumene** az előző év azonos időszakához viszonyítva, a munkanaphatástól megtisztított adatok szerint. A nyers adatok szerint a visszaesés 13,7%-os volt, a kettő közti eltérést pedig az okozza, hogy kettővel kevesebb munkanap volt decemberben, mint 2022 decemberében. Az előző hónapoz viszonyítva 0,3%-kal csökkent a termelés a kiigazított adatok alapján. **2023 egészét tekintve az ipari termelés volumene 5,5%-kal kisebb volt, mint 2022-ben.**
- **0,2%-kal csökkent a kiskereskedelmi forgalom** az előző év azonos időszakához képest **decemberben**, novemberben még 5,4%-os év/év-es visszaesést mért a KSH. A jelentős javulást főként a 2022 decemberében kivezetett benzinárstop bázisból való kikerülése okozta, illetve a januári jövedékiadó-emelés miatt megugró árak miatt a lakosság vélhetően előre hozta a fogyasztását, emiatt decemberben hó/hó alapon is 4%-kal emelkedett az üzemanyag-forgalom. A növekvő reálberek hatására a lakosság fogyasztása is lassan növekszik, a hazai boltok forgalma 1,4%-kal emelkedett novemberhez képest. 2023 egészét tekintve 7,9%-kal csökkent a kiskereskedelmi forgalom volumene, azonban **az idei évben a növekvő reálberek és az alacsony bázis hatására jelentős növekedés várható.**
- Az **Európai Bizottság** szerdán **kötelezettségzegési eljárást indított Magyarország ellen** a decemberben elfogadott szuverenitásvédelmi törvény miatt. Az eljárás nem jár azonnali következményekkel, évente átlagosan több tíz ilyen eljárást indít az EB Magyarország ellen (ahogyan más tagállamok ellen is), amelyből

nagyjából 10 jut el a második szakaszba és végül átlagosan 2 kerül a Bíróság elé. Amennyiben Magyarország és a Bizottság között nem születik egyezség, illetve a kormány nem módosítja az EU kérésének megfelelően a törvényt, abban az esetben juthat el az ügy a bíróságig, azonban a döntés akár évekig is elhúzódhat, így az ügy várhatóan nem lesz középtávon hatással a forintra.

- **A Pénzügyminisztérium előzetes adatai szerint a költségvetés többlettel indította az évet**, az államháztartás központi alrendszere 54,4 milliárd forintos többlettel zárt januárban. Az uniós bevételek több mint 191 milliárd forinttal magasabban teljesültek, mint egy évvel korábban, miután az EU elkezdte folyósítani a felfüggesztett források egy részét, továbbá a rezsivédelemre és nyugellátásokra fordított kiadások – a nyugdíjak 6%-kal emelkedtek - meghaladták az egy évvel ezelőtti szinteket.

Nemzetközi hírek

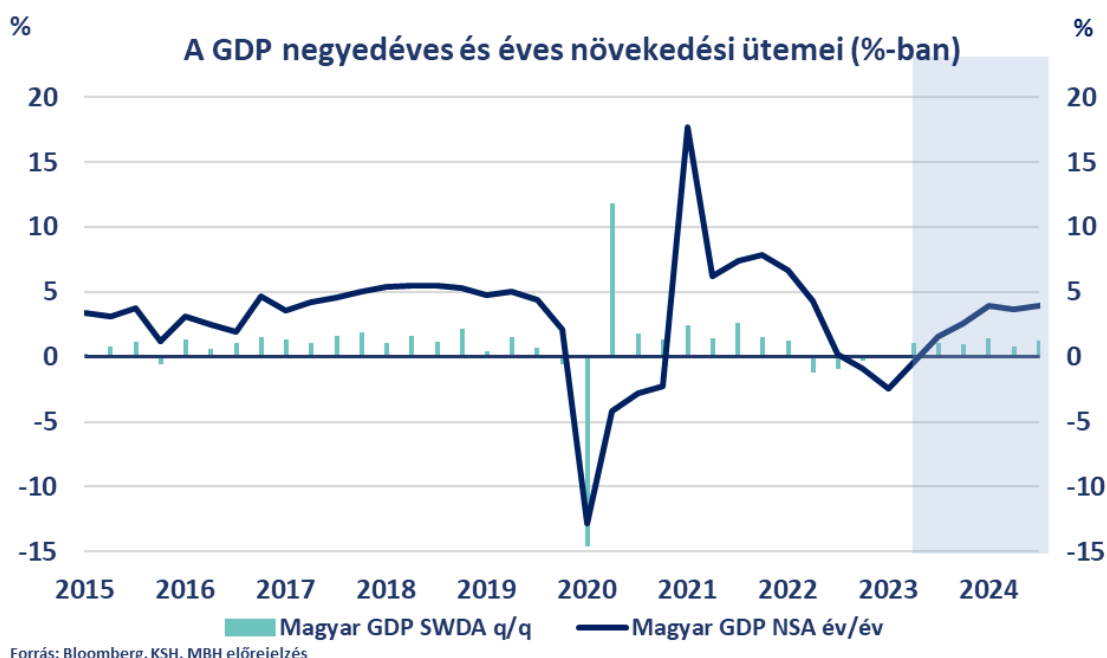
- **Januárban 353 ezerrel nőtt a nem-mezőgazdaságban foglalkoztatottak száma az Egyesült Államokban**, míg az elemzői konszenzus csupán 185 ezer volt. Ez azért jelentős, mert a foglalkoztatottság növekedése és a gazdaság bővülése között jellemzően pozitív korreláció figyelhető meg, így a befektetők arra következtethetnek, hogy továbbra sincs kilátásban gazdasági lassulás az USA-ban. Eközben a munkanélküliségi ráta 3,7%-on maradt januárban, ami megegyezik a pandémia előtti évek szintjével; az órabérek pedig 0,6%-kal emelkedtek decemberhez képest a várt 0,3%-os növekedés helyett.
- **A német ipari termelés immár hét hónapja lejtmenetben van**, decemberben az ipari termelés 1,6%-kal csökkent az előző hónaphoz viszonyítva, a várt 0,5%-os mérséklődés helyett, amiben a vegyipar és az építőipar gyenge teljesítménye játszott leginkább szerepet. Éves összevetésben 3%-kal esett vissza az ipari teljesítmény (naptárhatással igazított adatok szerint) a novemberi 4,3%-os esést követően. Némi aggodalomra adhat okot, hogy **az ipari termelés szintje 2020 júniusa óta nem látott alacsony szinten, de ha a járványhelyzet miatti lejtmenetet nem nézzük, akkor ilyen gyenge ipari adatokat legutóbb 2010-ben közöltek**. A harmadik negyedéves gazdasági visszaesés után egyelőre **nem múlt el a recesszió veszélye**, a gyenge külső keresletet tükrözi az export visszaesése is, **bár vannak biztató jelek is**, a gyáripari megrendelések javulni tudtak, az infláció lassan mérséklődik, a munkaerőpiac pedig stabilitást mutat.
- A **Gazdasági Együttműködési és Fejlesztési Szervezet (OECD)** friss előrejelzése szerint **a világgazdaság 2,9%-os bővülést mutathat 2024-ben**, ami 0,2 százalékponttal magasabb a novemberi várakozásuknál, de gyengébb a 2023-ban látott 3,1%-os növekedésnél. A leggyorsabb növekedést India (+6,2%) és Kína (+4,7%) mutathatja. **Javították az amerikai növekedési prognózisukat, 1,5%-ról 2,1%-ra, míg az eurózóna esetében lefelé korrigálták a várakozást, 0,9%-ról 0,6%-ra.**

Mire figyelünk a jövő héten?

- Szerdán érkezik az előzetes 2023. negyedik negyedéves GDP-adat

2023. harmadik negyedévében 0,4%-kal csökkent a hazai gazdaság az előző év azonos időszakához képest, míg szezonálisan és munkanaphatással megtisztítva a csökkenés 0,3% volt. 2023 I-III. negyedévét tekintve a gazdaság teljesítménye nyers és kiigazított adatok alapján is 1,2%-kal csökkent az egy évvel korábbi adatokhoz képest. **Az előző negyedévhez képest 0,9%-kal nőtt a gazdaság teljesítménye, így a négy negyedéve tartó visszaesés után korrigálta a technikai recessziós trendet a hazai gazdaság.**

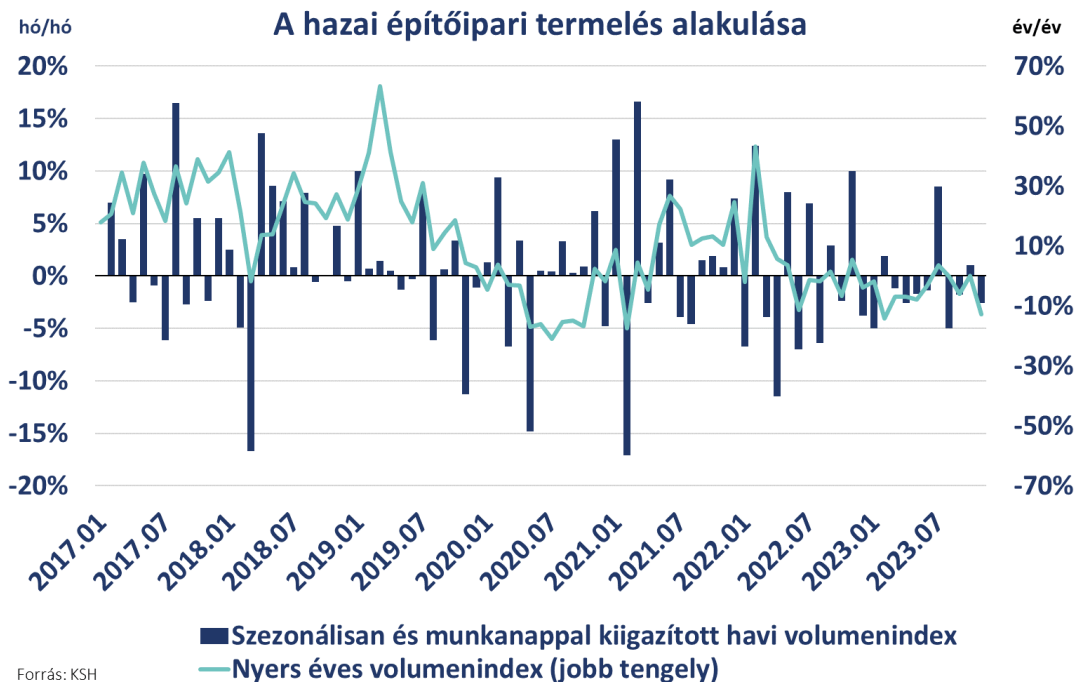
A gyenge tavalyi első félévi teljesítmény után **a harmadik negyedévtől** a visszaesett energiaárak átgyűrűzésének, a gyengébb bázishatásnak és az egyes, már ismert alágazatok korábbi negyedévhez képesti pozitívabb teljesítményének köszönhetően **elindult a pozitív fordulat**, amit a mezőgazdaság visszapatannása és jó teljesítménye is támogatott. **A várakozásunk szerint 2023. negyedik negyedévében a magyar gazdaság növekedésének mértéke 1,6%-ot tett ki**, az előző év azonos negyedévéhez képest.



Idén és a következő években már újra dinamikus lehet a növekedés, részben az elhalasztott fogyasztás pótlása, részben a várhatóan mérséklődő kamatok hatására feltehetően élénkülő beruházások miatt. A 2023-as évi alacsonyabb bázis, **az érkező EU-s források beruházásösztönző hatása és az új feldolgozóipari kapacitások üzembe helyezése is támogatják a gazdaság növekedését**, ennek hatására **várakozásunk szerint 2024-ben 3,5%-kal, majd 2025-ben 4%-kal bővílhet a magyar gazdaság.**

- Szerdán a hazai építőipar számaiba is betekintést nyerhetünk

Novemberben az építőipari termelés volumene a nyers adatok szerint 12,8%-kal elmaradt az egy évvel korábbihoz képest, míg az előző hónaphoz viszonyítva, munkanaphatással és szezonalitással kiigazítva 2,6% volt a visszaesés a teljesítményben. Épületek főcsoportban 18,3%-kal, az egyéb építmények - infrastrukturális beruházások - esetében pedig 3,5%-kal volt alacsonyabb a termelés.



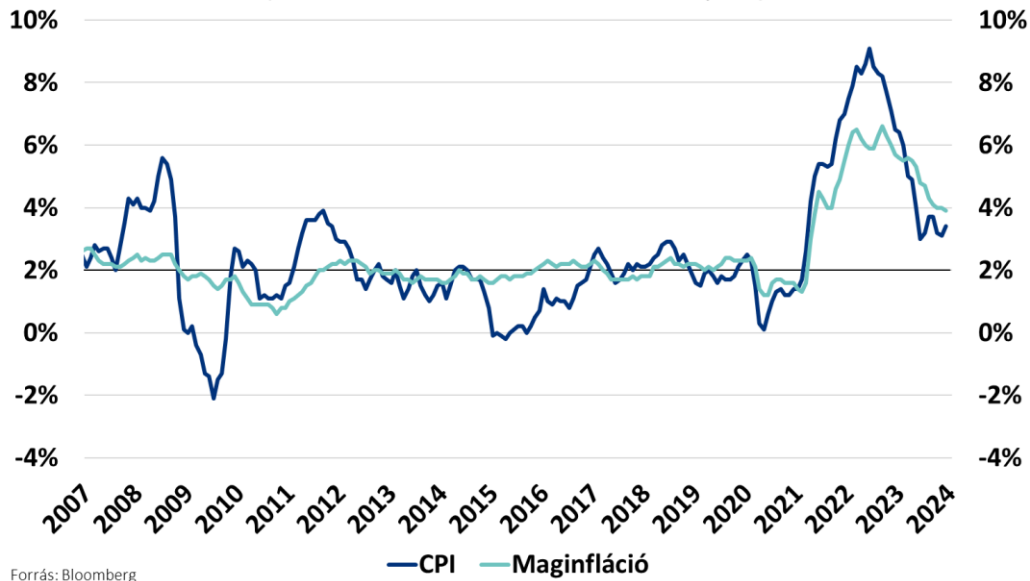
Az év első tizenegy hónapjában 5,3%-kal alacsonyabb volt az ágazat teljesítménye, mint az előző év azonos időszakában. **Rövidtávon az építőipar nehezebb a gazdasági növekedésben, azonban a kamatok normalizálódásával stabilizálódhat, majd fokozatosan ismét élénkülhet az iparág egy jelentős szegmensét jelentő lakásépítési kedv.**

- Kedden az amerikai inflációt figyelik a befektetők**

Decemberben 3,4%-ra emelkedett az amerikai infláció éves szinten, ami romlást jelentett a novemberi 3,1%-hoz képest. Az infláció csökkenését a fogyasztói kosárban legnagyobb súllyal szereplő lakhatási költségek 6,2%-os szintje gátolta, amit részben ellensúlyozott az energiaárak 2%-os csökkenése. **Januárban** az elemzői várakozások szerint **2,9%-ra jöhet le az inflációs mutató** az átmeneti megugrást követően, az **alapfolyamatokat jobban tükröző maginfláció is 3,9%-ról 3,7%-ra mérséklődhet.**

A Fed januári kamatdöntő ülését követően a Fed-elnök, Jerome Powell elmondta, az amerikai gazdaság jó eredményeket ért el, **az infláció mérséklődik a munkanélküliség növekedésének jelei nélkül.** A kedvező inflációs folyamatok ellenére az infláció még mindig túl magas, a gazdasági **kilátások bizonytalanok**, továbbra is kiemelt figyelmet fordítanak az **inflációs kockázatokra**. 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.** Ezeket az üzeneteket erősítette meg Powell egy múlt heti televíziós interjúban is és több Fed tisztségviselő is inkább héja üzeneteket fogalmazott meg. Mindezek nyomán a piaci várakozások a márciusi helyett a májusi kamatcsökkentés irányába tolódtak, májusra 70%-os valószínűséggel áraznak kamatvágást.

A fogyasztóiár-index alakulása az USA-ban (az előző év azonos időszakához viszonyítva)



Azzal számolunk, hogy 2024. második negyedévében jelentheti be a Fed az első lazító lépést, amit negyedévente egy-egy újabb kamatvágás követ majd. A jegybankok igyekeztek elkerülni a túlszigorítást, de óvatosak az első kamatvágást illetően is, mert ha túl korán lazítanak a monetáris kondíciókon, és visszakoyni kell, annak negatív hatásai sokkal erősebbek lehetnek.

Technikai elemzés EUR/USD



Az EUR/USD devizapár december óta esik megállás nélkül. A héten újabb mélypontra csökkent az árfolyam, és az 1,075-ös támasz alá került. Jelenleg még van esély arra, hogy a jelenlegi szintekről fordul a devizapár, és érkezik egy erőteljes korrekció. Ez a forgatókönyv abban az esetben várható, ha sikerülne jövő hét elején

1,080 fölé kapaszkodnia az árfolyamnak. Ellenkező esetben folytatódhat az esés a következő támaszig, amely 1,066-nál található.

EUR/HUF



A múlt héten azt írtuk, hogy amint az EUR/HUF árfolyama visszakapaszkodik 385 forint fölé, érdemes lesz ismét a forint gyengülésére felkészülni. Ez megtörtént, ráadásul az árfolyam elérte a 390 forintnál húzóó ellenállást. Ennek a szintnek az áttörése esetén a devizapár a 392,5 forintnál található szintig emelkedhet tovább. Erős forintgyengülés zajlott a héten, jövő hét elején arra érdemes figyelni, hogy 390 forintnál érkezik-e korrekció, vagy folytatódik a forint gyengülése. 392,5 forint magasságában erős ellenállászóna húzódik, ahonnan tavaly augusztusban és szeptemberben is sikerrel visszapattant 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 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, hirdeteményeket, 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 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: 2024. 02. 09. 10:00