

## Mi történt a héten?

### Hazai hírek

- A várakozásokat alulmúlva a tavalyi negyedik negyedévben **nem változott a hazai GDP az előző év azonos időszakához képest**, míg szezonálisan és munkanaphatással megtisztítva a növekedés 0,4% volt. Szintén stagnált a kiigazított bruttó hazai össztermék a harmadik negyedévhez képest. **A 2023-as évet tekintve 0,8%-kal zsugorodott a gazdaság a kiigazított adatok szerint.** A gazdasági teljesítményt legnagyobb mértékben az ipar, az építőipar és a piaci szolgáltatások, ezen belül a kereskedelem húzta lefelé, míg a humánegészségügyi, szociális ellátás és az infokommunikációs szektorok érdemben növekedtek. A 2022-es aszályos időszakot követően 2023-ban már jelentősen támogatta a növekedést a mezőgazdaság kedvező teljesítménye. **Az idei évben a gazdaság helyreállítására számítunk, 2024 egészét tekintve pedig 3,5%-os GDP növekedést várunk.**
- **4,3%-kal csökkent az építőipari termelés volumene 2023. decemberében** a 2022. decemberi adathoz viszonyítva. **Novemberhez képest 5,1%-kal nőtt az építés volumene**, részben az alacsony bázis végett. **2023 egészét tekintve az építőipar termelése 5,0%-kal elmaradt** a 2022-es évitől. Az építőiparban a termelői árak átlagosan 15,9%-kal nőttek a tavalyi év egészét tekintve. **Az idei évet tekintve a kamatok normalizálódásával a lakásépítési kedv helyreállítására számítunk, így a 2024-es évben már a GDP növekedését támogathatja az iparág.**

### Nemzetközi hírek

- **Éves szinten 3,1%-kal nőtt a pénzromlás mértéke az USA-ban** a várt 2,9% helyett **januárban**, míg **decemberhez képest 0,3%-kal emelkedtek az árak.** A maginfláció 3,9%-on maradt a várt 3,7% helyett. A dezinfláció jelentős csökkenésének továbbra is a fogyasztói kosárban legnagyobb súllyal szereplő **lakhatási költségek növekedésének 6%-os szintje szab leginkább gátat**, amit nagyrészt az emelkedő bérleti díjak okoznak. A magas hitelkamatok hatására az emberek a lakásvásárlás helyett a bérlet felé fordulnak, így az átlagosnál nagyobb kereslet mutatkozik a lakásbérleti piacon, ami az árak további emelkedését hozza magával. A St. Louis-i Fed számításai szerint a lakhatási költségek nélkül mért infláció januárra közel 1,5%-ra csökkent év/év alapon.
- Az **amerikai kiskereskedelmi forgalom** értéke januárban **közel egy éve nem látott mértékben, 0,8%-kal csökkent az előző hónaphoz képest**, a decemberi növekedést is lejjebb vették. Az ünnepi vásárlási időszakot követően mérséklődött a fogyasztási hajlandóság, emellett a hideg időjárásnak is szerepe lehet a gyengébb adatokban, csökkent az autók, autó-alkatrészek, építőanyagok iránti kereslet. Az **amerikai gazdaság kisebb lendületvesztésére utal, hogy az ipari termelés is először csökkent az elmúlt három hónapban** januárban, de ezekkel együtt is az atlantai Fed GDP-Now 2,8%-os első negyedéves növekedést jelez.
- Az Eurostat megerősítette, az **eurózána gazdasága stagnált 2023. utolsó negyedévében**, ezzel elkerülte a várt recessziót a tavalyi év második felében. Ugyanakkor a német gazdaság két stagnáló negyedév után **0,3%-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.

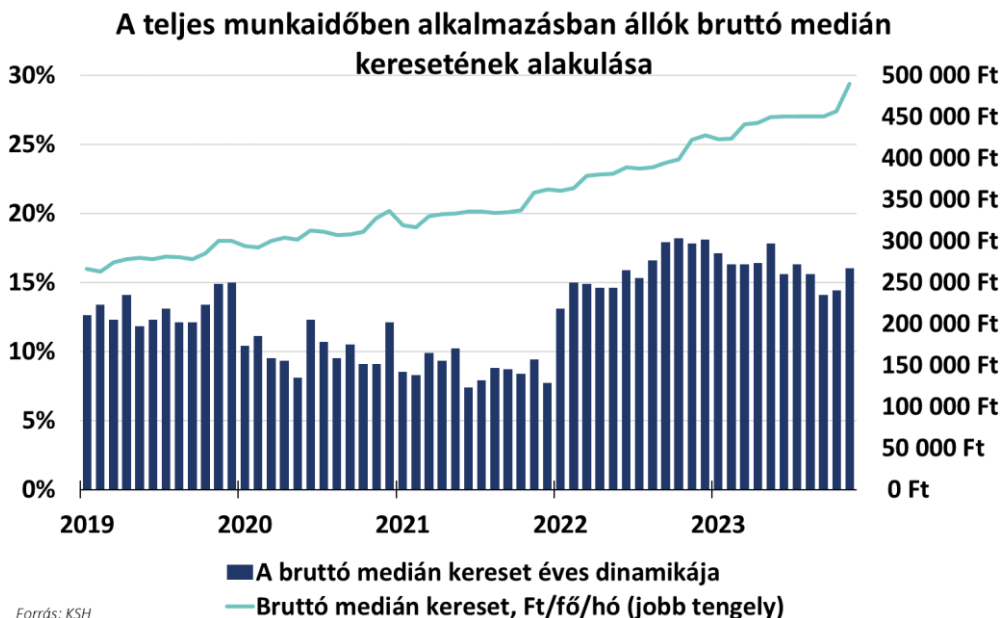
Egy másik riport szerint az eurózána ipari termelése **2,6%-kal bővült az előző hónaphoz képest decemberben, a várt csökkenés helyett**. Ugyan a kedvező adat háttérében az ír termelés megugrása áll, amit nagyobb volatilitás is jellemez, mindenesetre a novemberi adatot is javították. A kilátásokat árnyalja, hogy a lakossági kereslet továbbra is gyenge, a Bundesbank várakozása szerint a német gazdaság a legjobb esetben is csak stagnálhat 2024. első negyedévében.

- **Technikai recesszióba került a japán és a brit gazdaság is** az előzetes Q4-es GDP adatok szerint, miután mindkét gazdaság sorozatban a második negyedéve zsugorodott a negyedév/negyedéves adatok alapján.

## Mire figyelünk a jövő héten?

- **A jövő héten friss hazai munkaerőpiaci adatok érkeznek**

A tavaly **október-decemberi időszakban továbbra is csúcson állt a foglalkoztatottság**, a hazai elsődleges munkaerőpiacon 37 ezer új munkahely jött létre az előző év azonos időszakához képest, a közfoglalkoztatottak száma 7 ezer fővel csökkent, a külföldre ingázók pedig 8 ezerrel voltak többen, **így a legutolsó háromhavi átlag alapján a gazdaság teljes foglalkoztatotti létszáma 4 740 ezer fő volt**. A foglalkoztatási ráta továbbra is historikusan magas, a legutolsó negyedévben a 15-64 éves népesség 74,9%-a dolgozott az előző év azonos időszakában mért 74,6%-os szinttel összevetve. **Decemberben a munkanélküliségi ráta 4,2%-on maradt**, míg 2022 decemberében 3,8%-on állt a mutató; a kis mértékű emelkedést az inaktivitásból visszatérők számának növekedése magyarázza.



**A novemberi átlagbér-emelkedés eközben 14,1% volt a hazai munkaerőpiacon**, ami továbbra is az inflációs környezetre való reagálást és a feszes munkaerőpiacot jelzi és egyben **5,7%-os reálbérnövekedést eredményezett** a hónapban.

**A munkanélküliség továbbra is a 4%-os szint körül ingadozhat**, 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. Ezzel párhuzamosan **a béremelkedés mértéke 14,5% lehetett a tavalyi évben, míg az idei évben 10% körüli lehet az éves bérnövekedési ütem**, amit támogatnak a 2023. decemberétől 15 és 10%-kal emelkedő bérminimumok.

- **Fókuszban a fejlett piaci kamatdöntési jegyzőkönyvek**

A szerda esti **Fed jegyzőkönyv** és az **EKB csütörtöki közzététele** nyomán ismét a **kamatvárakozások, a kamatcsökkentési ciklus várható kezdete lesz a befektetői figyelem középpontjában.**

A **Fed januárban jelezte**, 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.** Majd Powell, a Fed elnöke kérdésekre válaszolva azt mondta, márciusban nem tartja valószínűnek, hogy sor kerülhet a lazító lépésre. A jegyzőkönyvből **kiderülhet, hogy a Fed döntéshozók miért nem rendelkeznek a szükséges bizalommal** a kamatcsökkentés megkezdését illetően. Abban a tekintetben, hogy a 2%-os inflációs cél elérése előtt mikor jöhet az első lazító lépés, a döntéshozók megosztottak lehetnek. **Mi azzal számolunk továbbra is, hogy 2024. második negyedévében jelentheti be a Fed az első lazító lépést, amit negyedévente egy-egy újabb kamatvágás követhet.** Az időközben megjelent erősebb foglalkoztatási és magasabb inflációs adatok megjelenése után a piac is már júniusra árazza az első kamatcsökkentést, és a 2024-es kamatcsökkentési várakozások is 100 bp-ra jöttek le.

**Az EKB januári közleménye és Lagarde üzenetei érdemben nem változtak az előző kamatdöntéshez képest.** Az ülést követően Christine Lagarde, EKB-elnök megerősítette, a mostani kamatszint, ha megfelelően hosszú ideig fennmarad, jelentősen hozzájárulhat a 2%-os inflációs cél eléréséhez. Lagarde elmondta, abban **konszenzus volt, hogy korai még kamatcsökkentésről beszélni, folytatni kell az „adatvezérelt üzemmódot”.** A belső inflációt illetően több adat szükséges a folyamatok értékeléséhez, ezzel kapcsolatban derülhetnek ki részletek. **Várakozásunk szerint kamatcsökkentésre legkorábban 2024 közepén nyílhat tér**, ha az inflációs kockázatok mérséklődnek. A piac jelenleg még nem zárta ki az áprilisi kamatcsökkentést sem, 2024-re pedig 120 bp kamatcsökkentést áraznak.

**Technikai elemzés**  
**EUR/USD**

Az EUR/USD devizapár december óta esik megállás nélkül. A héten ismét újabb mélypontra csökkent az árfolyam (1,0695-ig), és az 1,075-ös támasz alá került. Jelenleg még mindig van esély arra, hogy a jelenlegi szintekről fordul a devizapár, és érkezik egy korrekció. Ez a forgatókönyv abban az esetben várható, ha sikerülne az 1,075-ös szint felett maradnia az árfolyamnak majd az 1,080 ellenállás fölé kapaszkodnia. Ellenkező esetben folytatódhat az esés a következő támaszig, amely 1,066-nál található.

**EUR/HUF**

A 390-es szint erős ellenállást jelent a devizapárnak, az utóbbi hetekben több alkalommal is ez a szint állította meg az árfolyamot. Ennek áttörése esetén a devizapár a 392,5 forintál található ellenállásig emelkedhet

tovább. Január vége óta a forinterősödésre tett kísérletek nem voltak tartósak, így jelenleg az a kérdés, hogy 390 forintról tud-e erősödni a forint, vagy célba veszi az árfolyam a 392,5-nél található ellenállást.

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](mailto:kuti.akos@mbhbank.hu)

**Horváth András**  
Vezető elemző  
[horvath.andras@mbhbank.hu](mailto:horvath.andras@mbhbank.hu)

**Balog-Béki Márta**  
Szenior tőkepiaci elemző  
[balog-beki.marta@mbhbank.hu](mailto:balog-beki.marta@mbhbank.hu)

**Cserép Máté**  
Gyakornok  
[cserep.mate@mbhbank.hu](mailto: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 károkért, 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, 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](http://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](https://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](mailto: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](https://mbhbank.hu) honlapon.
10. Az alkalmazott értékelési eljárások:  
**Technikai elemzés:** A technikai elemzés egy pénzügyi instrumentum múltbeli árfolyammozgásaiból készített grafikon alapján vonható 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. 16. 10:00