

Olaj – Egy árfolyamesés vége?

Nem meglepő állítás az, hogy Izrael múlt heti támadása Irán ellen nagy hatással lehet az olaj árfolyamára. Irán, mint olajtermelő ország, bár szankciókkal súlytott, napi szinten kb. 3-3,3 millió hordót hoz a felszínre, amely a globális kínálat kb. 4%-a, de emellett földgázt is termel. Az öböl menti országokból történő globális szállítás szempontjából is gondokat okozhat, ha a két ország komolyabb konfliktusba kerül egymással. Az olaj árfolyamának alakulása ezen túlmenően az OPEC(+), az USA vagy éppen Dél-Amerika kitermelésének változásáról is jelentősen függ, ahogy a globális gazdasági ciklikusoktól is.

Elliott, technikai kép

Ahhoz, hogy megértsük kicsit bővebben az olaj árfolyamának jelenlegi mozgását, meg kell néznünk a hosszabb távú grafikont is, hogy a mozgást el tudjuk helyezni az alakzatok között és a már megtörtént mozgásokból következtethessünk a várható mozgásokra.

Nagy kép, hetes grafikon, 2003-2025 közötti mozgások (a képekre kattintva kinagyítva is látható):

H_Tamas published on TradingView.com, Jun 16, 2025 09:50 UTC+2



A 2009 és 2020 közötti mozgás a legfontosabb rész a megértéshez. Ez egy korrekciós hullám volt, aminek a (b) csúcsa az érdekes most számomra. Ha ezt a csúcst egy lendülettel áttöri az árfolyam, akkor erősebb felfelé irányuló mozgás valószínűbb. Ahogy a képen is látszik, ez az áttörés egy dinamikus mozgással meg is történt 2022 elején, amikor Oroszország megtámadta Ukrajnát. 2022 után a hangulat az olaj piacon csillapodni kezdett, ami az árfolyamban szintén egy „a-b-c” korrekciós hullámban mutatkozott meg.

Ennek a korrekciós hullámnak lehet most vége, ahogy az alábbi képen is látható, amely egy hetes grafikon:

H_Tamas published on TradingView.com, Jun 16, 2025 09:56 UTC+2



TradingView

Amit látunk, az egy komplexebb a-b-c korrekciós alakzat, aminek a C hulláma egy diagonál alakzat, vagy másnéven ékelődés. Az Elliott-i elmélet szerint ez az alakzat egy hullám végén vagy elején jelenik meg. A grafikon alapján a C hullám lett egy ékelődő alakzat, aminek az alja a 2025 áprilisi 54 dollár körüli mélypont lehetett.

A fentiek után térhetünk át a napi grafikon értelmezésére:

H_Tamas published on TradingView.com, Jun 16, 2025 10:00 UTC+2



TradingView

Az ellenállási és támasz zónákat jelöltem a képen, a következő napokban a 69-70 dollár körüli zóna tarthatja meg az árfolyamot, várhatóan a lokális csúc 80-82 dollár körül alakul majd, innen némi korrekcióval tarkítva 85-90 dollár fölé mehet az árfolyam idén őszig.

Számomra sokkal érdekesebb azonban, hogy milyen mozgás első hulláma lesz az a mozgás, ami még csak most kezdődik, ezért visszaváltunk hetes grafikonra, hogy megnézzük, hogy hosszabb távon mit várhatunk az olaj árfolyamától:

H_Tamas published on TradingView.com, Jun 16, 2025 10:09 UTC+2



TradingView

A fenti grafikonon jelölt, 2025 május óta tartó emelkedő hullám kifutása lesz a fontos. Amennyiben a 93 dolláros szintet törő át azzal a lendülettel, amit mostanában látunk tőle, az ismét egy jel lehet arra, hogy nagyobb mozgás jön a törést követő korrekciós fázis után. A fenti ábrán ezt a verziót kék vonallal és római számokkal jelöltem. Pirossal egy emelkedő, de mégsem olyan magasra törő hullámot rajzoltam be, mivel előfordulhat, hogy mégis csak egy kisebb mértékű korrekciós alakzat tart felfelé, bár ennek a verzióknak is 100 dollár fölött van a várható kifutása.

Néhány szó erejéig térjünk vissza a kék vonallal és római számokkal jelölt verzióhoz, ugyanis meglehetősen nyugtalanító a kép. A 2020-2022 közötti időszak emelkedéséből és az az utáni (2022-2025 május közötti) időszakokból lehet kiszámolni az Elliott-i rendszer szerint várható árfolyamot a következő hullám mértékére vonatkozóan. A számítások alapján a következő felfelé tartó hullámnak 180 dollárig el kellene menni. Ilyen magasan még sosem volt az olaj árfolyam. Normál körülmények között nem is számítunk erre a verzióra.

Ahhoz, hogy ilyen magasra törjön az árfolyam, valami nagyobb különbségnek kell kialakulni a kereslet és a kínálat között, aminek ez a magas árfolyam lehet a következménye. Minden esetre, ha ez a verzió jön, akkor 2027 elejéig emelkedő olajárat fogunk látni, időben közel hasonló lehet majd a lefutása, mint a 2020-2022 között lefolyt emelkedő hullámnak.

Részvénytársasági lehetőségek

Az olaj árfolyamának alakulása számos iparágra és vállalatra hatással van. Nem csak az olajipari cégekre lehet gondolni, hanem a például a légitársaságokra, a ciklikus szektorokra stb. De mi maradunk az első iparágnál. Az olajipari cégek többsége profitálni tudott az energiakáosz éveiből. A tartósan magas olaj- és gázár magasabb nettó eredményekben csapódott le, ugyanakkor az utóbbi 1-2 évet már inkább a normális kerékvágásba való visszatérés jellemezte. Emellett a legtöbb olajipari társaság működésének zöldesbb tételén is gőzerővel dolgozik, amely azt is jelentheti, hogy az egyes

vállalatoknak olyan szegmense születik (pl. a MOL esetében a körforgásos gazdaság), amely még eredményt nem termel, de magas beruházást igényel.

A MOL-ra vonatkozó egy éves célárunk jelenleg 3261 forint, amely osztalék után értendő (az osztalék már lekerült a részvényről). A vállalatról szóló hosszabb elemzésünk itt érhető el: [MOL elemzes 20250327.pdf](#)

Röviden a MOL esetében azzal számolunk, hogy a vállalat eredménytermelő képességének gerincét és így a részvényt érintő befektetési sztorit továbbra is - véleményünk szerint az elkövetkezendő 5-10 évben jó eséllyel - az olajkitermelés és a finomítás határozza meg. Ebből kifolyólag a magasabb olajkitermelés, a finomított termékek (üzemanyagok, vegyipari termékek, műanyagok) iránti magasabb kereslet lehet a növekvő eredmény katalizátora, ahová majd becsatlakoznak az olyan új üzletágak, mint a körforgásos gazdaság és az újrahasznosítás. Ezek alapján a MOL eredményére továbbra is legnagyobb hatással az olajár és gázár alakulása, a forint főként dollárral szembeni változása, a finomítói marzsok, leegyszerűsítve a finomítás költsége és a végtermék iránti kereslet különbsége, és az adók alakulása lesz. A 2024-es évet a vállalat történetében már a normális működési pályához való visszatérés jellemezte, azaz az, hogy a Covid-19 miatti lezárások és az orosz-ukrán háború miatti energiakáosz (mint például a nyersanyagárak és villamosenergia-árak magas volatilitása) talán már a múlté, ugyanakkor a jövőben egy hasonló állapotot nem lehet teljesen kizárni. A fenti olajat érintő elemzés során bár elhangzott a 100 dollár feletti érték, a MOL modellje ennél jóval konzervatívabban, 70-80 dollár közötti olajárral számol.

Euró alapon a TotalEnergies lehet jó célpont, ahol a Bloomberg elemzői konszenzusa szerint az egy éves célár 61 euró körül alakul, míg a vállalat jelenleg 55 eurón kereskedik (2025.06.16.). A vállalat a MOL-hoz hasonlóan egy integrált olajipari cég, ahol a kutatás, kitermelés, finomítás mellett az értékesítés, a vegyipar, az LNG vagy az energetikai szolgáltatások is jelentős szegmensek. Fontos megemlíteni, hogy a vállalatnál már a villamosenergia termelés is jelentős, amely a zéró karbon kibocsátás elérésének egyik eszköze lehet a jövőben.

TotalEnergies, hónapos chart:

H_Tamas published on TradingView.com, Jun 16, 2025 13:43 UTC+2

TOTALENERGIES · 1M · EURONEXT O51.72 H56.55 L51.69 C55.14 +3.48 (+6.74%) Vol48.53M
 Vol 48.53M
 SMA (10, close) 55.60



TradingView

JOGI NYILATKOZAT

1. Jelen kiadványt az MBH Befektetési Bank Zrt. (székhely: 1117 Budapest, Magyar Tudósok Körútja 9. G.; cégjegyzékszám: Fővárosi Törvényszék Cégbírósága, Cg. 01-10-041206; tev. eng. sz. III/41.086/2002., EN-III/M-608/2009.; felügyeleti hatóság: Magyar Nemzeti Bank 1013 Budapest, Krisztina krt. 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.

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. Jelen dokumentumnak, a benne foglalt információknak nem célja, hogy az ügyfelek konkrét befektetési döntéseinek az alapját képezze. 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 ott azzal bármilyen egyéb összefüggésben érő esetleges károkért, veszteségekért.

4. 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. Jelen tájékoztatás nem minősül adótanácsadásnak, a konkrét adó- és illetékjogi információk pontosan csak az érintett ügyfél egyedi körülményei alapján ítélték meg, valamint az adó- és illetékjogi jogszabályok a jövőben változhatnak.

5. 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.

A jelen dokumentumban megjelölt, valamint a grafikonok készítése során az érintett pénzügyi eszközök teljesítményeire vonatkozó adatok forrása(i): TradingView.com, Bloomberg, Tradingeconomics.com

6. Az árfolyamok, hozamok, egyéb adatok múltbeli alakulásából nem lehetséges a jövőbeni árfolyamokra, hozamra, illetőleg teljesítményre vonatkozó egyértelmű és megbízható következtetéseket levonni. Felhívjuk a figyelmet arra, hogy a múltbeli teljesítmény nem megbízható mutatója a jövőbeli eredményeknek, és sem a múltbeli hozamok, sem a jelenlegi vélemények nem jelentenek garanciát az érintett pénzügyi eszköz, befektetési alap jövőbeli teljesítményére, azokból a jövőbeli hozamok megbízhatóan nem jelezhetők előre. Az árfolyamok a piaci folyamatok alapján pozitív és negatív irányba is változhatnak.

7. Az adatok a teljesítményeket bruttó módon mutatják be, melyek esetében az aktuális jutalékok, díjak, és egyéb költségek felszámításra és érvényesítésre kerülnek. Felhívjuk a figyelmet arra is, hogy a magyar forint devizanemtől (HUF) eltérő pénznemben kibocsátott eszközök esetében a megtérülés, a teljesítmény hozama növekedhet, illetve csökkenhet is az árfolyamingadozások következtében, mely árfolyamingadozás kockázatot hordoz az eszköz teljesítménye vonatkozásában.

8. 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 kereskedelemre, ügyletkötésekre vagy kereskedelemre 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.

9. A Bank rendelkezik a befektetési szolgáltatási tevékenységekkel kapcsolatosan potenciálisan felmerülő összeférhetetlenségi helyzetek leírására, illetve az ilyen helyzetek kezelésére vonatkozó Összeférhetetlenségi Politikával, illetve a bank-és értékpapírtitoknak minősülő adatok kezelésére és átadására vonatkozó belső szabállyal.

10. A jelen kiadványban feltüntetett pénzügyi eszközökre vonatkozó példák nem mutatják be a teljes befektetési kínálatot. További tájékoztatás, üzletszabályzatok, hirdetmények érhetőek el az aktuális szolgáltatásokról, az MBH Befektetési Bank Zrt. www.mhbefektetesibank.hu honlapján, az MBH Bank Nyrt. bankfiókjaiban és a www.mbhbank.hu honlapján, vagy a www.mbhbank.hu/privatebanking oldalon, továbbá az MBH Bank privát banki kiszolgálást nyújtó egységeinél.

Az MBH Bank Nyrt. az MBH Befektetési Bank Zrt. közvetítőjeként jár el. 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 krt. 55.sz.)

11. 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.