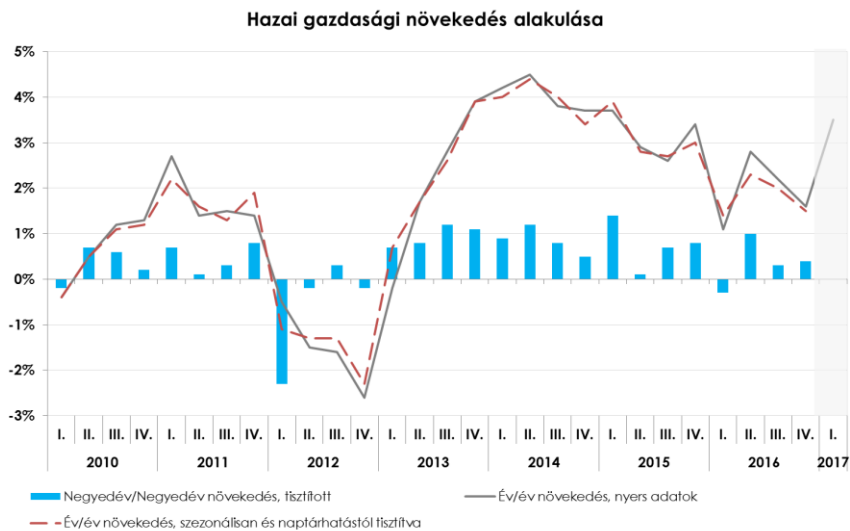


3,5%-OS ELSŐ NEGYEDÉVES GDP-ADAT ÉRKEZHET IDEHAZA

A KSH **május 16-án, kedden** publikálja az első negyedéves **GDP**-adatot, várakozásunk szerint **3,5% körüli növekedést** mérhetett a statisztikai hivatal idehaza. Termelési oldalon az **ipar** és az **építőipar** lehetett a **húzóerő**, amiben a szektorok vártnál nagyobb kibocsátása mellett nagy szerepe lehet annak is, hogy a két szektor tavaly az első negyedévben jelentősen visszafogta a növekedést (alacsony bázis).

Felhasználási oldalon leginkább a bővülő reálkereseteknek köszönhetően a **lakossági fogyasztás támogatotta** a növekedést.

A **mezőgazdaság** esetében **gyengébb első negyedéves teljesítményt** várunk: egyrészt a szezonális, másrészt a tavalyi magas bázis miatt. Az **eurózána** első negyedéves **kedvező GDP**-adata is a javuló gazdasági környezetre utal, ami a **magyar gazdasági aktivitást is pozitívan** érinthette.



2017 egészében a belső fogyasztás és a beruházások szerepe jelentős lehet, jövőre pedig már az új kapacitások üzembe helyezésével jelentősen nőhet az ipari szektor támogató szerepe.

Az **EUR/HUF** kurzus **egy hónapos csúcsra emelkedett**, amit a Fitch hitelminősítő felülvizsgálattal kapcsolatos várakozások is támogathattak (05.12-én az európai piaczárás után formálhat véleményt a hitelminősítő). Idén még nem számítunk újabb felminősítésre, a kedvező gazdasági folyamatok fennmaradása esetén jövőre újabb pozitív lépés jöhet a hitelminősítőktől.

KIMAGASLÓ NÉMET NÖVEKEDÉS A G7 ORSZÁGOK KÖZÖTT

Jól indult a 2017-es év a német gazdaságban a növekedés tekintetében. Az első negyedévben **0,6%-os bővülést közöltek Európa legnagyobb gazdaságában**, a megelőző negyedév 0,4%-os növekedését követően (negyedéves alapú növekedés). A magasabb év eleji teljesítményt támogatta az enyhébb időjárás miatt beinduló építőipar, a belső fogyasztás, és a globális kereslet élénkülése is.

Ez az ütem felülmúlja az amerikai (évesített negyedéves 0,7%, tehát negyedéves alig 0,2%), a **francia** és brit **növekedést** is. Az **eurózána részletes GDP**-adatait **május 16-án ismerhetjük meg**, de érdemes figyelni az olasz gazdasági folyamatokat is. A G7-országok között még Kanada szolgálhat pozitív meglepetéssel a május végi adatközlésnél.

Az Európai Bizottság is optimistább kilátásokat vetített előre az eurózóna gazdaságát illetően 2017-re, a 2018-as kilátást változatlanul fenntartották. Az eurózóna kedvező növekedési kilátásai mellett ismét **felerősödhetnek az ECB szigorítása mellett érvelő hangok.** Az **ECB elnökének** (a holland képviselők keresztjében) és egyik **alelnökének** kommentjei szerint az

eurózóna gazdasági kilátásai ugyan javultak, de még ez nem jelent egyértelmű győzelmet az inflációt illetően, **nincs itt a támogató monetáris politika visszavonásának ideje.**

Európai Bizottság tavaszi előrejelzése, 2017. május				
	GDP-növekedés (év/év)		Infláció (év/év)	
	2017	2018	2017	2018
Eurózóna	1,70%	1,80%	1,60%	1,30%
Németország	1,60%	1,90%	1,70%	1,40%
Franciaország	1,40%	1,70%	1,40%	1,30%
Olaszország	0,90%	1,10%	1,50%	1,30%
Nagy Brit annia	1,80%	1,30%	2,60%	2,60%
Magyarország	3,60%	3,50%	2,90%	3,20%
Csehország	2,60%	2,70%	2,50%	2,00%
Lengyelország	3,50%	3,20%	1,80%	2,10%

Forrás: Európai Bizottság

NAGYOBB KIHÍVÁSOK ELŐTT A FED

A dollár a főbb devizákkal szemben kisebb gyengülést mutatott és az amerikai 10 éves kötvényhozamok is egyhetes mélypontra süllyedtek a várttól elmaradó friss adatközlésekre. Az amerikai **kiskereskedelmi forgalom a vártól kisebb mértékben, 0,4%-kal bővült áprilisban**, a márciusi adatot felfelé módosították (0,1% vs. előző -0,2%). Áprilisban az üzemanyagokra is többet költött az amerikai lakosság, az emelkedő árakkal párhuzamosan, emellett továbbra is megfigyelhető az eltolódás az online értékesítés irányába. A **fogyasztói árak** havi szinten kismértékben emelkedtek, de az előző év azonos időszakához képest mérsékeltebb áremelkedésről kaptunk hírt, hasonlóképp, **a tisztított maginfláció is elmaradt a vártól.**

A jövő hét első felében az **ipari** és a **lakáspiaci** adatokat érdemes figyelni a tengerentúlon, a kevesebb makroadat mellett ismét előtérbe kerülhetnek a fiskális reformok. Az **EUR/USD kurzus** esetében **továbbra is fontos támasz található az 1,0820-10830 szinteknél.**

Az idei Fed kamatkilátásokkal (ideértve a jegybankmérleg leépítés hatásait) kapcsolatban az elmúlt napokban a Kansas-i Fed szakértői publikáltak egy tanulmányt, eszerint **a Fed mérlegének 675 milliárd dolláros csökkentése** a következő két évben **egy 25 bázispontos kamatemeléssel egyenértékű** lenne.

Ha a monetáris politikára középtávon tekintünk, arról sem szabad megfeledkezni, hogy historikusan is **egyedülálló** lehetőség előtt áll az amerikai elnök a **vezető Fed tisztségviselők kinevezését** illetően. Jelenleg a 7 fős Kormányzótanácsban 3 betöltetlen hely van, köztük 1 alelnöki poszt is (a Nyíltpiaci Bizottság döntéshozói testülete továbbá kiegészül a régiós jegybankok 5 vezetőjével éves rotációs váltásban).

Janet Yellen mandátuma 2018. februárban jár le, de a **következő két évben** a jegybankelnök mellett **legalább két alelnöki mandátum** sorsáról is dönthet Trump. A Kormányzótanács tagjai közül jelölhet Trump Fed-elnököt, ezért **nagy figyelmet kaphatnak az új kinevezések** is; a **Fed-elnök jelölt személyére az őszi hónapokban derülhet fény.** Trump míg korábban bírálta Janet Yellent, az április 12-i lapinterjúban nyitva hagyta Yellen újbóli kinevezésének lehetőségét.

De a szaksajtóban **több név is felmerült** a Fed vezetése kapcsán, így például Kevin Warsh (korábban volt Fed-kormányzó), Glenn Hubbard (George W. Bush tanácsadója), John Taylor. De a kinevezések mellett a monetáris politikával kapcsolatban potenciálisan drasztikusabb **változásokról is egyre többet cikkeznek**, amelyek megvalósításának kis esélyt adunk (aranystandard rendszer; Fed kettős mandátumának megszüntetése, meghatározott szabálykövetés pl. Taylor-szabály).

INFLÁCIÓS ADAT ÉRKEZIK A SZIGETORSZÁGBAN

Május 11-én a brit Monetáris Tanács kamatdöntő ülésén változatlanul hagyta az alapkamatot. A **jegybankelnök, Mark Carney utalt arra, hogy a gyorsuló infláció a vártnál előbb monetáris szigorítást tehet szükségessé**, a piaci várakozások 2018. második negyedévről szólnak jelenleg. Carney azt is hangsúlyozta, ha a Brexit súrlódásmentes lesz, akkor a gazdaság élénkülésével párhuzamosan normalizálódhat az irányadó kamat, amely hosszú ideje 0,25%-os mélyponton áll.

Az ülést követően közzétett inflációs riport szerint a **bérek** jelenleg azért **nyomottak**, mert a **cégek nem tudják, milyen uniós megállapodásra készüljenek fel**, és még sok a kihasználatlan kapacitás is a gazdaságban. Jelenleg **az áremelkedést szinte teljes egészében a gyengébb font fűti**, az infláció idén a korábban vártnál magasabb, 2,8% lehet, ami jegybanki inflációs célt (2%) meghaladó mérték. A **pénzromlás áprilisi mértékét kedden publikálják** a szigetországban, ami a piaci konszenzus szerint éves alapon 2,6% lehetett. Emellett a **kiskereskedelem áprilisi alakulását is publikálják csütörtökön**, ami **a márciusi vártnál rosszabb forgalom után áprilisban is visszafogottan alakulhatott**. Egy vártnál magasabb inflációs adat és egy kedvezőtlen kiskereskedelmi adat a fontot gyengítheti az előttünk álló héten.

Fontos makroadatok és események az előttünk álló hét folyamán

dátum	ország	adat/esemény	időszak
05.15. hétfő	Kína	Ipar	április
	Kína	Kiskereskedelem	április
	USA	Empire Feldolgozóipari BMI	május
05.16. kedd	Magyarország	GDP-növekedés	2017. első negyedév
	Németország	Zew gazdasági hangulatindex	május
	Lengyelország	GDP-növekedés	2017. első negyedév
	Csehország	GDP-növekedés	2017. első negyedév
	Eurózána	GDP-növekedés, részletes	2017. első negyedév
	UK	Infláció	április
05.17. szerda	USA	Megkezdett lakásépítések	április
	Lengyelország	Kamatdöntő ülés	-
05.18. csütörtök	Eurózána	Infláció	április
	Japán	GDP-növekedés	2017. első negyedév
05.19. péntek	UK	Kiskereskedelem	április
	Magyarország	Bérek	március

Forrás: Bloomberg, MKB

ELEMZÉS:

Vezető elemző

Kuti Ákos, CFA
+36-1-268-7940
kuti.akos@mkb.hu

Elemző

Balog-Béki Márta
+36-1-268-7365
balog-beki.marta@mkb.hu

Elemző

Branauer Sára
+36-1-268-7328
branauer.sara@mkb.hu

KERESKEDÉS:

Dénes Szilárd
+36-1-268-8481
denes.szilard@mkb.hu

Gyűrüs Péter
+36-1-268-7185
gyurus.peter@mkb.hu

Kasza Tamás
+36-1-268-7433
kasza.tamas@mkb.hu

Köber Péter
+36-1-268-7655
kober.peter@mkb.hu

Lukács Miklós
+36-1-268-7814
lukacs.miklos@mkb.hu

Muraközy Zsolt
+36-1-268-7587
murakozy.zsolt@mkb.hu

Takács Judit
+36-1-268-7090
takacs.judit@mkb.hu

Zölde Zsombor József
+36-1-268-6744
zolde.Zsombor.Jozsef@mkb.hu

JOGI NYILATKOZAT

1. Jelen kiadványt az MKB Bank Zrt. (tev. eng. sz.: III/41.005-3/2001., a Budapesti Értéktőzsde tagja) készítette.
2. A kiadványban szereplő információk hitelesnek tartott forrásokon alapulnak, de azok valódiságáért, pontosságáért és teljességéért az MKB Bank Zrt. felelősséget nem vállal. A megjelenő vélemények a kiadványt készítő szakemberek saját megítélését tükrözik, amelyek újabb információk megjelenése esetén külön értesítés nélkül megváltozhatnak.
3. Az árfolyamok múltbeli alakulásából nem lehetséges azok jövőbeni alakulására vonatkozó egyértelmű és megbízható következtetéseket levonni. A befektetőknek önállóan (vagy független szakértő igénybe vételével) kell felmérniük és megérteniük az egyes pénzügyi eszközök és befektetési szolgáltatások lényegét, valamint kockázatait. Javasoljuk, hogy a befektetők 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! Javasoljuk továbbá, hogy tájékozódjon a termékkel, befektetéssel kapcsolatos adójogi és egyéb jogszabályokról!
4. A kiadványban szereplő információk nem minősülnek vételi vagy eladási ajánlatnak, sem befektetési tanácsadásnak, sem befektetésre, szerződéskötésre vagy kötelezettségvállalásra történő ösztönzésnek. A kiadványban foglalt adatok tájékoztató jellegűek. Az MKB Bank Zrt. kizárja a felelősségét a kiadványban foglaltak esetleges befektetési döntésként való felhasználásáért, így nem vállal felelősséget a befektető ezen kiadványban foglaltak alapján hozott döntései következtében, vagy őt azzal bármilyen egyéb összefüggésben érő esetleges károkért.
5. Az MKB Bank Zrt. jogosult a kiadványban szereplő eszközök vonatkozásában árjegyzési, egyéb befektetési szolgáltatási tevékenységet vagy kiegészítő szolgáltatást nyújtani.
6. Jelen kiadvány a szerzői jogról szóló 1999. évi LXXVI. törvény szerinti védelem alatt áll, ezért kizárólag az MKB Bank Zrt. előzetes írásbeli engedélyével lehet azt többszörözni, terjeszteni, egyéb módon nyilvánosságra hozni, valamint felhasználni. Az MKB Bank Zrt. valamennyi szerzői jogon alapuló jogát fenntartja.