

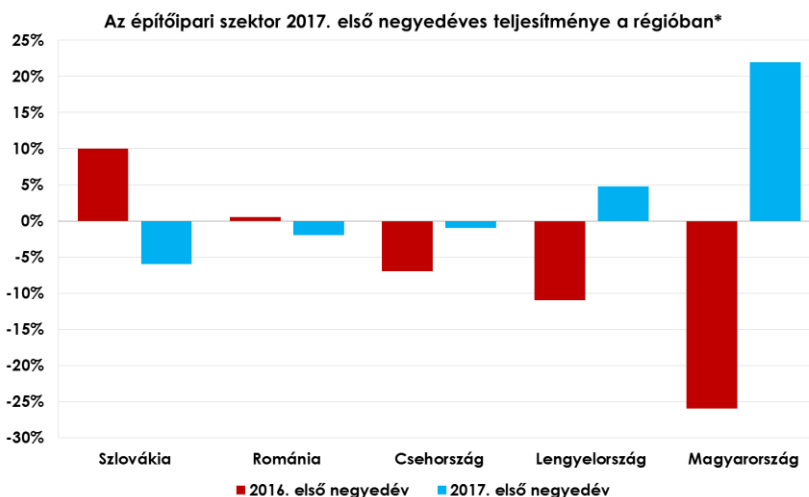
## JÖN AZ ELSŐ NEGYEDÉVES HAZAI BERUHÁZÁSOK TELJESÍTMÉNYE

A KSH **kedden** teszi közzé az **első negyedéves beruházási** mutatókat, várakozásunk szerint **kedvező** adat érkezik. A tavalyi első negyedéves **bázis** kifejezetten **alacsony** volt, de az erős növekedést támogathatják a tavalyi év végén induló **nagy ütemű EU-s kifizetések** is (csak decemberben 693 Mrd Ft-ot fizettek ki).

Az EBI Építésaktivitási Jelentés szerint idén lendületet vettek a hazai építkezések, 458 Mrd Ft-nyi beruházás indult el az év első negyedévében. Összességében **nagyon jó év lehet 2017** a beruházások szempontjából: a **lakás- és irodaépítési boom**, a Mercedes, az Audi és más

**feldolgozóipari nagyberuházások**, a felfutó **állami és EU által támogatott beruházások** is élénkíthetik a gazdasági növekedést.

A beruházási aktivitás növekedése mind a vállalati, mind pedig a háztartási szektorban a hitelkereslet folyamatos bővülésén látható, amit a kormányzati ösztönzők is segítenek. Az előttünk álló héten az **EUR/HUF kurzus a 307-313-as sáv alsó felében stabilizálódhat.**



Forrás: Bloomberg \*Az építőipari szektor teljesítménye általában jó jelzést ad a beruházások alakulására.

## RÉSZLETES GDP-ADATOK ÉRKEZNEK A RÉGIÓBAN

A **közép-európai régió** egészében jól indult a 2017-es év, amit támogatott az **eurózóna élénkülő konjunktúrája**, az erős **belső fogyasztás**, de húzóerőt jelentett **EU-s források újbóli elérése** is. A képzeletbeli dobogó legfelső fokára a román gazdaság került, 5,7%-os éves szintű növekedéssel (várt: 4,5%), a második helyen a magyar gazdaság 4,1%-os bővüléssel (várt: 3,5%), a harmadik pedig a lengyel gazdaság lett 4%-os felfutással (várt: 3,9%). A cseh 2,9%-os (várt: 2,3%) növekedés is az eurózóna átlaga feletti mértéket jelent.

Az előttünk álló héten **Lengyelországban és Csehországban** publikálják az első negyedéves GDP-adat részleteit. Minkét országban a lakossági fogyasztás támogathatta leginkább a növekedést. **Idehaza június 7-én** érkeznek az első negyedévre vonatkozó részletes GDP-adatok.

Közép-kelet európai régió 2017. első negyedéves GDP-növekedés		
	Piaci várt	Tény
Románia	4,50%	5,70%
Magyarország	3,50%	4,10%
Lengyelország	3,90%	4%
Csehország	2,30%	2,90%

Forrás: Bloomberg konszenzus, MKB gyűjtés

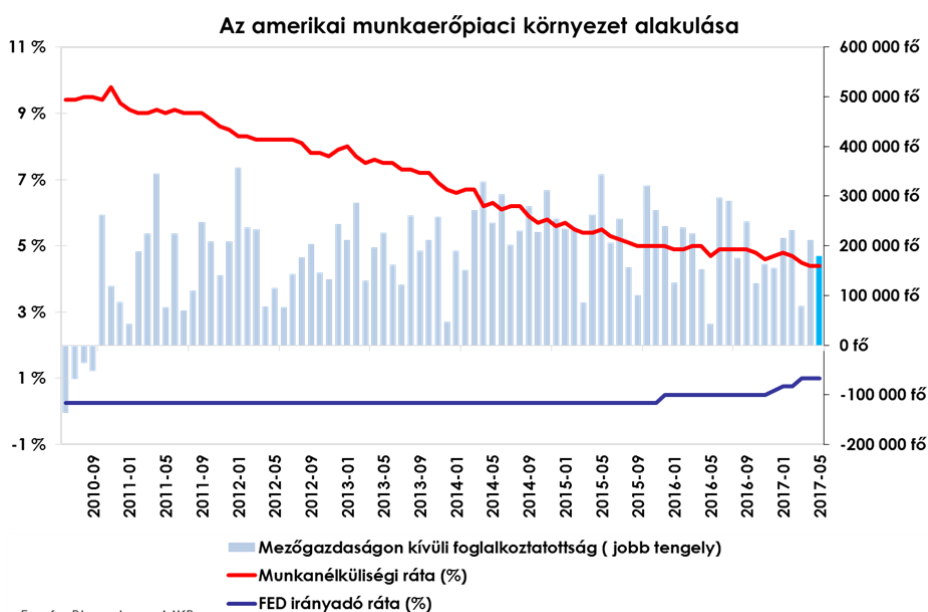
## A FED IS FIGYELI A FRISS MAKROADATOKAT

Új elem volt a Fed május 24-én publikált kamatdöntési jegyzőkönyvében és némi óvatosságra int, hogy a grémium a következő **szigorító lépés feltételeként nevezte meg a kedvezőbb makroadatokat**, emellett több jegybankár is az infláció visszafogott emelkedésével kapcsolatban fejezte ki aggodalmát.

**A tengerentúlon kedden inflációs adatokat, míg pénteken friss munkaerő-piaci jelentést publikálnak.** Május 26-án az első negyedéves, évesített **GDP-adatot 0,7%-ról 1,2%-os növekedésre korrigálták** (kedvezőbb fogyasztás, építőipari és K+F beruházások), de ezzel együtt összességében gyengébbnek mondható a bővülési ütem. A **második negyedéves kilátásokat árnyalják** az egyéb, napokban megjelent adatok.

Miközben a **teljes foglalkoztatási cél**

elérése egyértelműen a júniusi kamatemelést támasztja alá, az árstabilitást illetően vegyes kép, emellett **továbbra sem várható a bérek érdemi bővülése.** Kedden a fogyasztás alapú maginfláció ismét távolodhat a jegybank 2%-os céljától, emellett a hosszú távú, piaci inflációs várakozások is fokozatosan



mérséklődtek az elmúlt hetekben. Az amerikai fiskális gazdaságélénkítő reformok várható lassú haladásával párhuzamosan az amerikai hozamgörbe is lapos maradt. Az **EUR/USD kurzus** esetében továbbra is **fontos támasz az 1,10-es szint.**

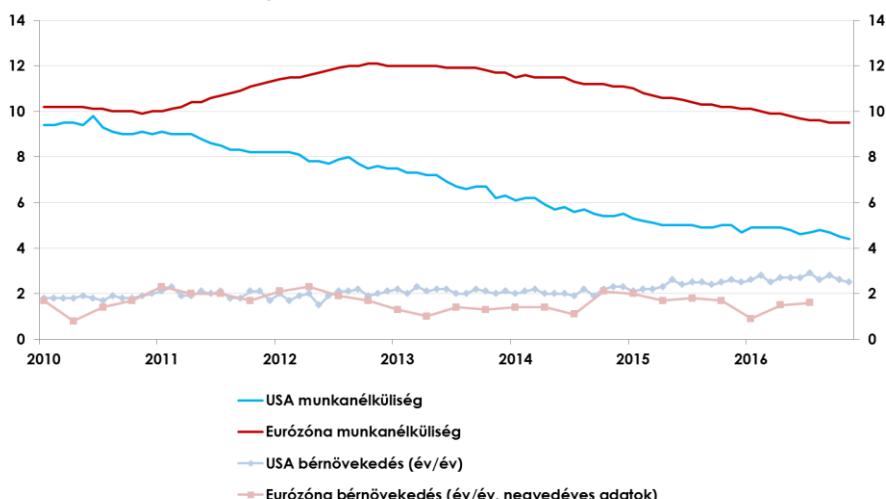
## EURÓZÓNA: FÓKUSZBAN AZ INFLÁCIÓ ÉS A MUNKANÉLKÜLISÉG

Az ECB elnöke, Mario **Draghi** és több jegybankár ismét hangsúlyozta, **nem várható változás az eurózána monetáris politikai kondícióiban.** Május 29-én a szokásosnál nagyobb figyelmet kaphatnak az eurózána hitelezési adatai, a márciusi erős adatok után további növekedéssel lehet kalkulálni.

A hét közepén **friss májusi inflációs adat érkezik az eurozónából**, a fogyasztói árak az áprilisi átmeneti megugrást (Húsvét hatása) követően ismét visszafogottabb mértékben, 1,5%-kal bővílhetnek, emellett a maginfláció is 1%-ra mérséklődhet az áprilisi 1,2%-ról.

A **mérsékeltébb árnövekedés** mellett szól az olajárak elmúlt időszakban látott csökkenése is. **A munkaerőpiac fokozatosan stabilizálódik**, a munkanélküliség is tovább mérséklődhet 9,4%-ra, ami 18 éve nem látott alacsony ütem lenne; de az eurózónára is elmondható, hogy a bérek csak visszafogott ütemben emelkednek.

Munkanélküliség és bérnövekedés az USA-ban és az eurózónában



Forrás: Bloomberg, MKB

## Fontos makroadatok és események az előttünk álló hét folyamán

dátum	ország	adat/esemény	időszak
<b>05.29. hétfő</b>	USA	szünnnap	-
	Eurózána	M3 pénzkínálat	április
	Eurózána	ECB elnöke az Európai Parlamentben tart beszédet	-
<b>05.30. kedd</b>	Magyarország	Beruházások	2017.első negyedév
	Eurózána	Gazdasági hangulatindex	május
	Németország	Fogyasztói árak, előzetes	május
	USA	Személyes jövedelmek, kiadások	április
	USA	S&P CoreLogic lakásárak	március
	USA	Conference Board fogyasztói bizalmi index	május
<b>05.31. szerda</b>	Kína	Feldolgozóipari és szolgáltatóipari BMI	május
	Németország	Munkanélküliség	május
	Lengyelország	GDP-növekedés, részletes	2017.első negyedév
	Eurózána	Fogyasztói árak, előzetes	május
	Eurózána	Munkanélküliség	április
	Lengyelország	Fogyasztói árak, előzetes	május
	USA	Chicagói feldolgozóipari BMI	május
	USA	Folyamatban lévő lakáseladások	április
<b>06.01. csütörtök</b>	USA	Bézs könyv	-
	Eurózána	EU-Kína csúcs Brüsszelben	-
	Magyarország	Feldolgozóipari BMI	május
	Magyarország	Külkereskedelmi mérleg	március
	Németország	Markit feldolgozóipari BMI, végleges	május
	Nagy-Britannia	Markit feldolgozóipari BMI, végleges	május
	Eurózána	Markit feldolgozóipari BMI, végleges	május
	USA	ADP magánszektorban foglalkoztatottak	május
	USA	Markit feldolgozóipari BMI, végleges	május
	USA	ISM feldolgozóipari BMI	május
	USA	Építőipari kiadások	április
USA	Autóeladások	május	
<b>06.02. péntek</b>	Csehország	GDP-növekedés, részletes	2017.első negyedév
	USA	Mezőgazdaságon kívül foglalkoztatottak	május
	USA	Munkanélküliség	május

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

*Gyürüs 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.