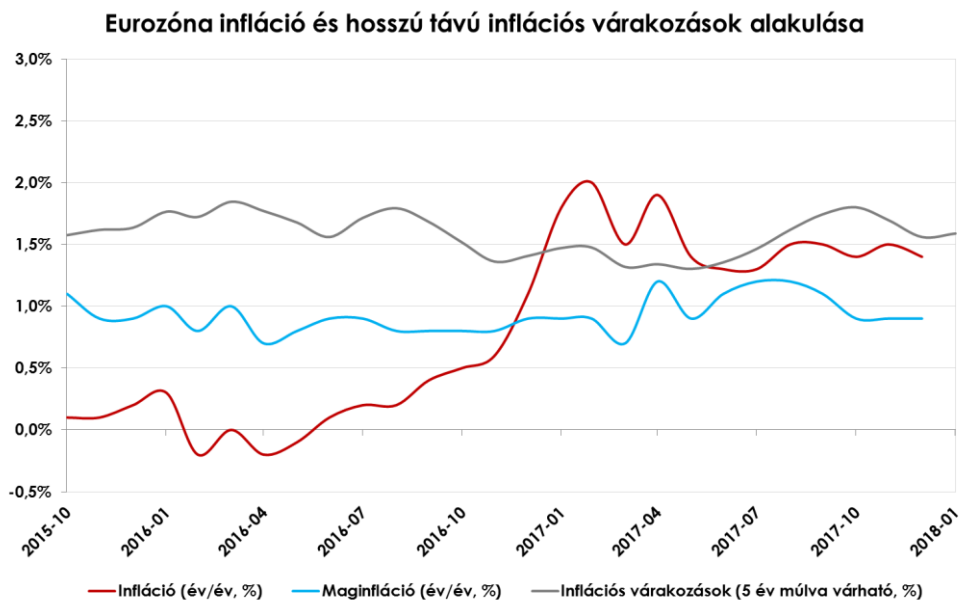


## MINDENKI DRAGHI SZAVAIT VÁRJA

Az ECB idei első kamatdöntő ülését **január 25-én**, csütörtökön tartja. Azzal számolunk, hogy a monetáris kondíciók mellett a **jegybanki kommunikáció is változatlan marad**. Ugyan a két hete megismert, decemberi ülésről szóló **jegyzőkönyvben írottak nagy figyelmet kaptak**, a **gazdasági folyamatok érdemben nem változtak** december óta: a kedvező gazdasági kilátásokhoz visszafogott inflációs folyamatok párosulnak.

Mario **Draghi** az ülést követő sajtótájékoztatón ismét kiemelheti, hogy szükséges a jegybank támogató piaci jelenléte: az ECB alacsonyabb volumenű kötvényvásárlási **programja 2018. szeptemberig tart** a korábbi menetrendben meghatározottak szerint. A változatlan monetáris kondíciók mellett szól, hogy idén januártól kezdve csökkent a havi eszközvásárlás mértéke 60-ról 30 milliárd euróra, ezek hatásai is jobban láthatók márciusban, amikor a jegybank stábjá friss gazdasági prognózist közöl.

Az elmúlt napokban látott jegybankári nyilatkozatok is a **testület megosztottságát** jelzik, míg van, aki szerint akár egy lépésben is le lehet állítani majd az eszközvásárlásokat, többen az erős euró kockázataira hívták fel a figyelmet, utóbbi az inflációs cél elérését is nehezítheti.



Várakozásunk szerint Mario **Draghi** inkább

**csillapíthatja az euró nehezedő felértékelődési nyomást**. Amennyiben Mario Draghi szavait galamb hangvételnékelik a piacok, az az **EUR/USD árfolyamot** az 1,20-as szint irányába mozdíthatja. **Érdemi fordulattal a nyári hónapokban számolunk**, azt várjuk, hogy a még futó **kötvényvásárlási program** jövőjével kapcsolatban **júniusban** közölnek **részleteket**.

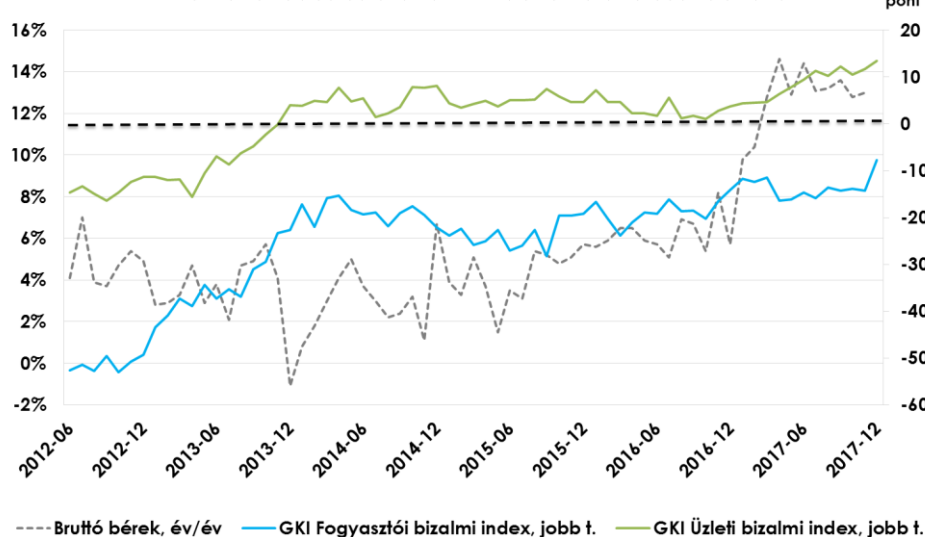
## A HÉTEN TARTJÁK A DAVOSI FÓRUMOT

Január 23-26. között kerül megrendezésre a svájci Davosban a **Világgazdasági Fórum**, ahol mintegy ezer gazdasági és politikai vezető tanácskozik éves rendszerességgel 1971 óta. Az idei találkozó témája **Megosztott jövő egy szétföredezett világban**, de a világgazdasági kilátások és az előttünk álló kockázatok is a napirenden lesznek. A **G7 országok vezetői közül most rekord részvétel várható**: január 26-án beszédet mond az **amerikai** elnök, de jelen lesz a **német** kancellár, a **francia** elnök, az **Európai Bizottság** elnöke, az **olasz**, a **brit** és a **kanadai** miniszterelnökök is, a nyitó beszédet pedig az indiai miniszterelnök tartja majd.

## A NOVEMBERI KISKERESKEDELMI FORGALOM RÉSZLETEI JÖNNEK IDEHAZA

A január 22-i héten kevés makroadat várható idehaza, a KSH a **kiskereskedelmi forgalom** novemberi részleteit közli. Az előzetes becslések szerint 6,4%-kal emelkedett a kiskereskedelmi üzletek forgalma novemberben éves alapon (nyers és tisztított adat szerint is). A növekedéshez **a legnagyobb hozzájáruló a nem élelmiszer jellegű** kiskereskedelmi üzletek forgalma volt: a Fekete Péntek miatt, valamint az ünnepek közeledtével felpöröghetett a tartós fogyasztási cikkek lakossági vásárlása. Emellett a nyugdíjak korrekciója és nyugdíjprémium is támogathatta a szektort.

Bérenövekedés és a bizalmi indexek alakulása idehaza



Forrás: Bloomberg, MKB

**2018-ban** a reálbéremeléseknek, az erős **fogyasztói bizalomnak** és a korábban **elhalasztott vásárlások pótlásának** köszönhetően tovább erősödhet a fogyasztás idehaza, ami kedvező a kiskereskedelmi szektor tekintetében. A kiskereskedelmi kilátások tekintetében pozitív meglepetést okozhat az épülő lakások átadási hulláma is. Ezek tükrében az előttünk álló hónapokban maradhat a 6% körüli bővülési ütem a szektorban.

Az **EUR/HUF** árfolyam a globális és regionális tendenciákkal párhuzamosan az előttünk álló héten **lefelé mozoghat**; közelítve a 307,30-nál található támasz szintet a technikai elemzés alapján.

## HOGYAN TOVÁBB CSEHORSZÁGBAN?

**Csehországban** 2017 októberében tartottak **parlamentari választásokat**: a 200 fős parlamenti alsóházban az Andrej Babis vezette **ANO mozgalom került ki győztesként** 78 képviselővel. Kormányalakításra azóta sem került sor, mivel ennyi képviselő nem elég a kormányprogram elfogadásához, a további nyolc parlamenti párt pedig előre jelezte, hogy nem szavaz bizalmat a kisebbségi kormánynak. **Január 17-én nem kapott bizalmat a kisebbségi kormány** a cseh parlamentben, Andrej **Babis** pedig másnap **benyújtotta lemondását**. A hatályos szabályok szerint Csehországban **három kormányalakítási kísérletre van lehetőség**, az első kettőre az államfő, a harmadikra pedig a képviselőház elnöke ad megbízatást.

Ezt a helyzetet bonyolítja, hogy **Csehországban jelenleg elnökválasztást is tartanak**, mivel a mostani elnök, Milos Zeman mandátuma március 8-ig tart. Az első fordulót 38,6%-os támogatottsággal Zeman nyerte, kihívója Jiri Drahos, a Cseh Tudományos Akadémia volt elnöke 26,6%-ot kapott.

A győzelemhez szükséges több mint 50%-os támogatást a kilenc jelölt közül senki sem kapott, ezért **január 26-án és 27-én második fordulóra kerül sor**, amelyben az nyer, aki egyszerű többséget szerez. Az első fordulóban vesztes hét jelölt közül négy felszólította híveit, hogy a második fordulóban Jirí Drahosra szavazzanak, míg egy jelölt Zeman támogatását javasolta. Így egyelőre nem tudni ki kerül ki győztesként.

A jelenlegi elnök (Zeman) már biztosította Babist, hogy másodszor is őt nevezi ki kormányfőnek, ha sikerül biztosítani új kormánya számára a parlamenti többséget, ezt akkor is megteheti, ha az elnökválasztáson nem ő kerül ki győztesként, hiszen mandátuma március elejéig tart. Ezzel szemben Jirí Drahos kijelentette: ha ő kerül az elnöki bársonyszékbe, akkor Babis nem kap új kormányalakítási megbízatást.

Ha nem sikerül az ANO pártnak február végéig kormánykoalícióra lépni és parlamenti többséget szerezni, akkor **tavasszal akár újabb parlamenti választások is jöhetnek** Csehországban.

Úgy tűnik, hogy **a politikai bizonytalanság nem hatott az EUR/CZK árfolyamára**, hiszen a január 15-i héten közel 5 éves mélypontra került az árfolyam (25,35). Az előttünk álló hetekben **a cseh monetáris politika lépései** és jelzései maradhatnak meghatározók az árfolyam mozgásában.

| Fontos makroadatok és események az előttünk álló hét folyamán |              |                     |  |                 |
|---|--------------|---------------------|--|-----------------|
| <b>01.22. hétfő</b>   | 0:00         | Magyarország        | Gki gazdasági hangulatindex  | január          |
|   |              |                     | Kezdetét veszi a 4 napos nemzetközi gazdasági konferencia Davosban | -               |
|   | <b>7:00</b>  | <b>Japán</b>        | <b>BoJ kamatdöntő ülés bejelentése</b>                             | -               |
| <b>01.23. kedd</b>  | <b>11:00</b> | <b>Németország</b>  | <b>Zew gazdasági bizalmi index</b>                                 | <b>január</b>   |
|   | 16:00        | Eurózána            | Fogyasztói bizalmi index   | január          |
|   | 16:00        | USA                 | Goodfriend (Fed) szenátusi meghallgatása                           | -               |
|   | <b>9:00</b>  | <b>Magyarország</b> | <b>Kiskereskedelmi forgalom, második becslés</b>                   | <b>november</b> |
|   | 9:30         | Németország         | Markit feldolgozó- és szolgáltatóipari BMI                         | január          |
| <b>01.24. szerda</b>  | <b>10:00</b> | <b>Eurózána</b>     | <b>Markit feldolgozó- és szolgáltatóipari BMI</b>                  | <b>január</b>   |
|   | <b>15:45</b> | <b>USA</b>          | <b>Markit feldolgozó- és szolgáltatóipari BMI</b>                  | <b>január</b>   |
|   | 16:00        | USA                 | Használatkés-eladások  | december        |
|   | 8:00         | Németország         | GfK fogyasztói bizalmi index                                       | február         |
| <b>01.25. csütörtök</b>                                       | <b>10:00</b> | <b>Németország</b>  | <b>IFO üzleti bizalmi index</b>                                    | <b>január</b>   |
|   | <b>13:45</b> | <b>Eurózána</b>     | <b>ECB kamatdöntés bejelentése</b>                                 | -               |
|   | <b>14:30</b> | <b>Eurózána</b>     | <b>Draghi sajtótájékoztatója a kamatdöntő ülést követően</b>       | -               |
|   | 16:00        | USA                 | Vezető gazdasági indikátorok kompozit indexe                       | december        |
|   | 16:00        | USA                 | Újlakás-ealdások   | december        |
| <b>01.26. péntek</b>  | <b>14:30</b> | <b>USA</b>          | <b>GDP-növekedés, első becslés</b>                                 | <b>2017.Q4</b>  |

Forrás: Bloomberg

**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

**Elemző**

Maróti Ádám György  
 +36-1-268-7311  
 maroti.adamgyorgy@mkb.hu

**KERESKEDÉS:**

*Dénes Szilárd*

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

*Köber Péter*

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

*Takács Judit*

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

*Csizmadia Borbála*

+36-1-268-7561  
 csizmadia.borbala@mkb.hu

*Gyűrűs Péter*

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

*Lukács Miklós*

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

*Zölde Zsombor József*

+36-1-268-6744  
 zolde.zsombor.jozsef@mkb.hu

*Sőre Balázs*

+36-1-268-7625  
 Sore.Balazslmre@mkb.hu

*Kasza Tamás*

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

*Muraközy Zsolt*

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

*Kovács Zsófia*

+36-1-268-7793  
 Kovacs.zsofia1@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.
7. A kiadvány kiadása időpontjában érvényes. További részletek: [www.mkb.hu](http://www.mkb.hu), Ügyletek előtti tájékoztatásról szóló Hirdetményben.