

ERŐS GAZDASÁGI NÖVEKEDÉS JÖHET IDEHAZA 2018-BAN

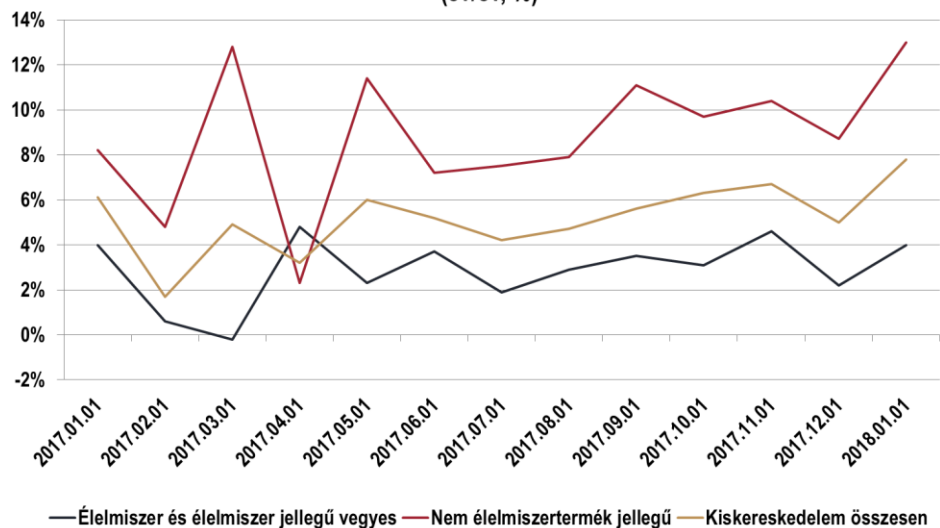
Az MNB márciusi kamatdöntésének üzenetei, illetve a jegybanki kommunikáció a várakozásunkkal egybe esik: **2018-ban is maradhat az alacsony kamatkörnyezet idehaza.** Az MNB Monetáris Tanácsa a március 27-i döntés keretében változatlanul hagyta a monetáris politikai eszköztárat. A jegybank a 2018-as és 2019-es GDP-növekedésre vonatkozó várakozását is megemelte, míg az inflációs előrejelzését a várakozásunknak megfelelően nem módosította.

Megítélésünk szerint is kedvező a kép a hazai gazdasági kilátásokat illetően, a hazai GDP 2018-ban 3,9%-kal bővíthet. A növekedéshez egyre nagyobb mértékben járulhat hozzá a lakossági fogyasztás, másrészt az EU-s forrásokból finanszírozott beruházások szerepe is bővül; valamint az európai konjunktúra felívelése segítheti a magyar exportot a következő években.

A makrogazdasági adatokat tekintve a húsvéti ünnepeket követő héten érdemes figyelni a **kiskereskedelem és az ipar** előzetes februári számaikat, mivel ezek az adatok **az első negyedéves hazai gazdasági teljesítményről adnak pontosabb képet.** Mindkettővel kapcsolatban kedvezőek várakozásaink.

A **kiskereskedelmi szektor** januárban 7,8%-kal bővült 2017. januárhoz képest, amely meghaladja a tavalyi év átlagos 5%-os növekedését. A februári mutató is hasonlóan markáns emelkedést tükrözhet, amit egyrészt a **pozitív lakossági várakozások** és az év eleji minimálbér-emelés miatti reálbér-emelkedés, valamint az is támogatthat, hogy a tavalyi év februárjában mérték a második legalacsonyabb éves alapú bővülést.

A kiskereskedelmi forgalom alakulása Magyarországon (év/év, %)



Adatforrás: KSH

Szintén **jól indult az év az ipar esetében:** a 2017-ben látott 5% körüli növekedést meghaladó, közel 7%-os bővülést láthattunk az év első hónapjában. Ehhez hasonló növekedést várunk a februári adat kapcsán is, amit **az európai konjunktúra is támogatthat.** Emellett az Ipar 4.0 és az ipari digitalizációhoz kapcsolódó beruházások révén tovább javulhat hazánk versenyképessége a következő években. Az MKB Elemzési Központ változatlanul azt gondolja, hogy a hazai gazdasági növekedésre nézve a legnagyobb kockázatot a munkaerőhiány jelenti.

RÁERŐSÍTETEK A JEGYBANKÁROK A FED ÁLLÁSPONTJÁRA

A Fed március közepén tartott kamatdöntő ülését követően már **több Fed jegybankár is beszédet mondott**, amelyek **megerősítik a Fed előrejelzéseit**, a jegybankárok a jövőbeli Fed kamatemelések fokozatossága mellett érveltek. A régiós jegybankárok közül olyan vezetők mondtak beszédet az elmúlt napokban, akik az idei évben szavazati joggal is rendelkeznek a Fed döntéshozó testületében, így az ő gazdaságról alkotott véleményüknek irányultsága (galamb, semleges, vagy héja kommentek), illetve annak esetleges változása akár piacmozgató hatással is bírhat.

Az április 6-i **munkaerő-piaci adatok kaphatják a legnagyobb figyelmet a tengerentúlon**. A foglalkoztatottság esetében ugyan az elemzői konszenzus a februáritól gyengébb, de így is magas növekedést vár, amely az elmúlt 3 évben látott átlagos foglalkoztatottság-növekedéstől csak kismértékben marad el. A befektetői figyelem fókuszába ismét a **béradatok** kerülhetnek, amellyel kapcsolatban **nem számítunk érdemi megugrásra, így az inflációs várakozások emelkedésére sem**.

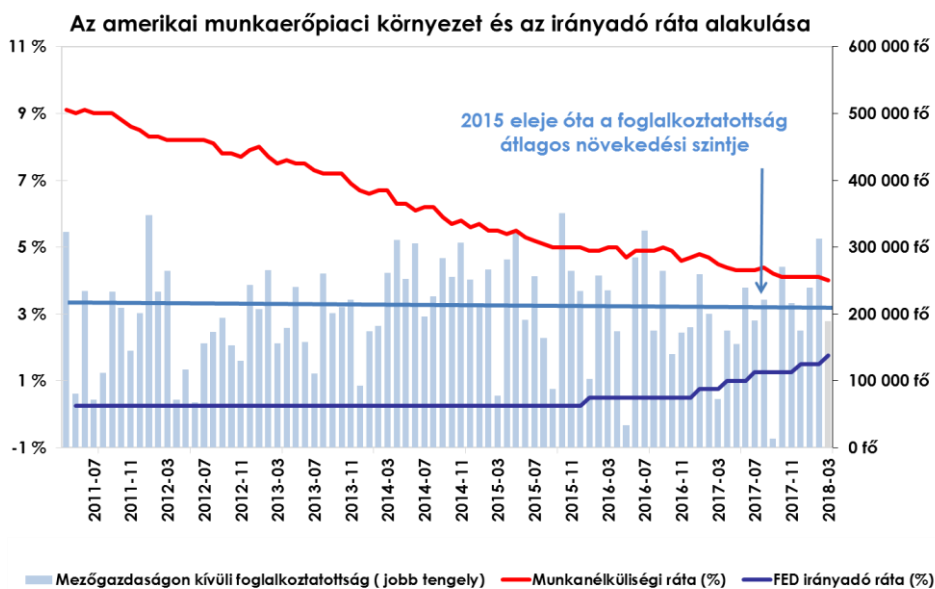
A 2017. decemberi MKB Top Sztorik 2018-as írásunkban is jeleztük, az **amerikai hozamgörbe folyamatos laposodásából profitáló befektetések kedvező hozamot biztosíthatnak**. A moderált kamatemelési ciklus folytatódásával összhangban fokozatosan

csökkenő hozam különbség várható a tengerentúlon, ami előreláthatólag 2018-ban még nem éri el a negatív tartományt, azaz még messze van a kamatemelési ciklus vége.

TOVÁBBRA IS ALACSONY INFLÁCIÓS DINAMIKA VÁRHTÓ AZ EURÓZÓNÁBAN

Várakozásaink szerint a jövő héten érkező eurózónát érintő márciusi **inflációs adat továbbra is jelentősen elmaradhat a jegybanki 2%-os céltől**, így az idei évre **továbbra sem várunk érdemi szigorítást az ECB-től**, fennmaradhat a laza monetáris politika.

Az eurózána gazdaságának elmúlt években tapasztalt növekedése mellett folyamatosan csökkenő munkanélküliség rátát tapasztalhatunk és ezzel összhangban már a munkaerőhiány, mint növekedés korlátozó tényező is kezd előtérbe kerülni. A szintén április 4-én érkező **februárra vonatkozó munkanélküliségi ráta várhatóan majd további csökkenést mutat**. Ilyen környezetben a korábbi üzleti ciklusokban már bőven 2% fölötti **inflációt láthattunk**. Ezzel szemben februárban 1,1%-os árszínvonal növekedést mértek és a **jövő héten publikálásra kerülő március adatban sem várunk kiugró emelkedést**.



Forrás: Bloomberg, MKB

Az alacsony inflációhoz jelentősen hozzájárul a 2017 óta tapasztalható euró erősödés és az alacsony inflációs várakozások. Ilyen környezetben továbbra sem várható érdemi szigorítás az ECB-től.

TOVÁBBRA SEM DŐLTEK EL AZ IRÁNYOK A DEVIZAPIACOKON – TECHNIKAI ELEMZÉS

EUR/HUF:

A március 23-i várakozásunknak megfelelően a 311-es szintnél elakadt a forint februárban indult lassú erősödése és kisebb emelkedés után oldalazást mutat a kurszus.

Rövidebb távon a devizapár kisebb kilengésekkel is a 311-es szint körül ingadozhat. 2017 szeptembere óta mozog az EUR/HUF árfolyam a 308-315-ös sávban, a következő hónapokban sem várjuk, hogy ezt a sávot tartósan elhagyná.



USD/HUF:

Két fontos szint nevezhető meg: 260, illetve a 246,50-es szint. Rövidtávon semleges a kurszus technikai képe, nincs egyértelmű irány.



EUR/USD:

A szűkülő háromszögből átmenetileg felfelé tört ki az árfolyam, majd visszatért oda. A grafikonon érdemes figyelni az idei csúcspontokat összekötő vonalat is.

Hosszabb távon nézve, 2017 tavaszától emelkedő trendcsatornában van az árfolyam, ha marad ebben, akkor EUR erősödésnek van tere, ha kilép az említett háromszög(ek)ből, és a trendcsatornából is, akkor az USD előtt nyílik meg az út lefelé.



Fontos makroadatok és események az előttünk álló hét folyamán

Dátum	Időpont	Ország	Adat	Időszak
2018/04/02	16:00	USA	ISM Feldolgozóipari BMI	Március
2018/04/04	10:00	Lengyelország	Infláció	Március, előzetes
2018/04/04	11:00	Eurózóna	Infláció	Március, előzetes
2018/04/04	11:00	Eurózóna	Munkanélküliség	Február
2018/04/04	14:15	USA	ADP Magánsektorban foglalkoztatottak	Március
2018/04/04		Románia	Kamatdöntő ülés	-
2018/04/05	09:00	Magyarország	Kiskereskedelem	Február
2018/04/05	11:00	Eurózóna	Kiskereskedelem	Február
2018/04/05	14:30	USA	Külkereskedelem	Február
2018/04/06	09:00	Magyarország	Ipar	Február
2018/04/06	14:30	USA	Mezőgazdaságon kívül foglalkoztatottak	Március
2018/04/06	14:30	USA	Munkanélküliség	Március
2018/04/08	-	Magyarország	Parlamentari választások	-

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

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.zsomborJozsef@mkb.hu

Kovács Zsófia
+36-1-268-7793
Kovacs.zsolia1@mkb.hu

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

Sőre Balázs
+36-1-268-7625
Sore.Balazslmre@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, hirdetőanyagokat, 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, Ügyletek előtti tájékoztatásról szóló Hirdetőanyagban.

A technikai elemzés egy pénzügyi instrumentum múltbeli árfolyammozgásaiból készített grafikon alapján vonhatók le következtetések az árfolyam jövőbeni 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 japányertya- és trendelemzést, a grafikonokon vizsgált alakzatokat és a matematikai formulából álló indikátorokat.