



Hazai gazdasági aktualitások

Hungarian economic developments

Ismét meglepetés erejével hatott a májusi fogyasztói árindex megjelenése, akárcsak az elmúlt két hónapban, csak ezúttal a negatív oldalon. A piac az infláció 0,1%-os emelkedésére számított, szemben az áprilisi 0,2%-kal év/év alapon, azonban az 0,2%-kal csökkent, csakúgy mint márciusban. A maginfláció az áprilisi 1,4%-ról 1,3%-ra mérséklődött májusban.

A legnagyobb meglepetés az élelmiszer és a tartós fogyasztási cikkek árai felől érkezett. Az előbbi kisebb mértékben emelkedett, mint egy évvel korábban, bár a kedvezőtlen időjárás azt sugallta, hogy a nem feldolgozott gyümölcsöknek gyorsabb ütemben kellene drágulnia. Az utóbbi esetben, úgy tűnik, hogy az alacsony importált infláció teljesen ellensúlyozza a magasabb EUR/HUF árfolyamot májusban. A nagyobb belföldi keresletből fakadó inflációs nyomás csupán a szolgáltató szektorban tükröződik. Az üzemanyagárak 2,7%-kal emelkedtek hó/hó alapon májusban, amely jelentősen elmaradt a múlt évi növekedéstől, és ez által az éves szintű inflációt is lefelé nyomta. Emellett a távolsági úti céllal történő utazás is olcsóbb lett, ami önmagában 0,1% ponttal csökkentette az inflációt.

Előretekintve, a fogyasztói árindex nulla közeli szinten maradhat egészen augusztusig, illetve számottevő növekedésre, majd csak szeptemberben számíthatunk, mikor 1% közelébe emelkedhet év/év alapon. Az idei év végén 2% körül alakulhat az infláció éves szinten, amely átlagosan 0,5%-os inflációt jelent 2016-ra vonatkozóan. Az őszi infláció növekedésének hátterében a bázishatás mellett a dohányárakra, valamint az üzemanyagárakra vonatkozó jövedéki adó emelés áll (az üzemanyagokra kivetett adót csakis abban az esetben fogják emelni, ha az olaj árfolyama 50 dollár/hordó alatt marad). Mivel az áfát a következő év elejétől mérséklük, ezért az infláció átlagosan 2% körül lesz éves szinten 2017-ben.

A fogyasztói árindex csökkenésének ellenére az MNB valószínűleg a jelenlegi szinten tartja az irányadó kamatlábat júniusban, főleg, hogy a következő kamatdöntő ülésre június 21-én kerül sor, két nappal a Brexit népszavazás előtt. A Monetáris Tanács közleményében kiemelheti, hogy az aktuális alacsony kamatkörnyezet hosszabb időhorizonton fennmaradhat, amely azt jelentheti, hogy 2017-ben kamatemelésre nem számíthatunk.

Az inflációs adat megjelenését követően a forint átmenetileg enyhe gyengülést mutatott, azonban rövid időn belül visszatért nyitóértékéhez, és el kezdte tesztelni a február óta fennálló gyengülő csatorna erős oldalát. **Abban az esetben, ha az EUR/HUF kurzus áttöri a 310-es szintet, akkor további tér mutatkozik a 308-as szintek felé.**

Consumer price index delivered surprise again in May just like in the last two months, just this time on the downside. The market expected 0.1% YoY inflation in May vs. 0.2% YoY in April, but it was -0.2% YoY just like in March. The core inflation moderated from 1.4% YoY in April to 1.3% YoY in May.

The main surprise came from the food and tradable goods. The prices of the former increased significantly less than a year before although the bad weather suggested the unprocessed fruits prices should accelerate. In case of the latter it looks like that the low imported inflation fully counterbalances the weaker HUF exchange rate in May. We can see some inflationary pressure coming from the strong domestic consumption only in the market service sector. Although fuel price went up by 2.7% MoM in May it was well below the last year's increase, so it pushed the annual inflation as well. Additionally the long-range travelling became cheaper as well, which on its own moderated the inflation by 0.1%pt.

Looking ahead the consumer price index may remain around the zero level till August and we may see the first substantial jump in September to around 1% YoY level, while we see year-end CPI around 2% YoY, which means 0.5% average inflation for 2016. The driver of the autumn increase of CPI beside the base effect is the excise duty hike of tobacco and fuel (in case of the latter only if oil price remains below 50USD per barrel as in this case the tax will be increased on fuel products). As the VAT will be moderated from beginning of next year we see average inflation around 2% YoY in 2017.

Despite of the surprise drop of CPI, the most likely scenario that NBH may keep base rate unchanged in June especially that the rate setting meeting will be held on 21st of June just two days before the Brexit referendum. The statement may emphasize that the current low interest environment is planned to be maintained for an extended period, which means that no rate hike is expected in 2017.

Although HUF weakened slightly on the figure it was temporary and couple of minutes later it strengthened back to the opening level and it is testing the strong edge of the weakening range started in February. **In case EURHUF is able to break the 310 levels, the room is open to strengthen to around 308.**



K&H makrogazdaság

Ez az elemzés nem tekinthető teljes körű tájékoztatásnak és rövid távú előrejelzésen alapul, ami a várható pénzügyi piaci eseményekre vonatkozik. A K&H Bank Zrt. nem garantálja, hogy az előrejelzésben megfogalmazottak bekövetkeznek, és nem tartozik felelősséggel az ebből eredő károkért. Az elemzés nem tekinthető személyre szabott pénzügyi tanácsadásnak és semmilyen körülmények között nem jelent pénzügyi termékre vonatkozó ajánlást. Az itt szereplő információk forrását a K&H Bank Zrt. megbízhatónak tartja, a K&H Bank Zrt. nem vállal felelősséget azok tartalmáért, azok kiegészítésre szorulhatnak, illetve nem teljes körű tájékoztatást jelentenek. Az itt szereplő vélemények a K&H Bank Zrt.-nek az itt szereplő adatok alapján történő értékelését jelentik, amely megváltozhatnak erre vonatkozó értesítés nélkül.

This non-exhaustive information is based on short-term forecasts for expected developments on the financial markets. K&H Bank cannot guarantee that these forecasts will materialize and cannot be held liable in any way for direct or consequential loss arising from any use of this document or its content. The document is not intended as personalized investment advice and does not constitute a recommendation to buy, sell or hold investments described herein. Although information has been obtained from and is based upon sources K&H believes to be reliable, K&H does not guarantee the accuracy of this information, which may be incomplete or condensed. All opinions and estimates constitute a K&H judgment as of the data of the report and are subject to change without notice.