



Hazai gazdasági aktualitások

Hungarian economic developments

A mai napon megjelent adat szerint a **fogyasztói árindex** az augusztusi -0,1%-ról **0,6%-ra ugrott év/év alapon szeptember hónapban** – ami teljes mértékben megegyezett várakozásokkal. A maginfláció az augusztusi év/év alapú 1,2%-ról szintén 1,4%-ra gyorsult szeptemberben. Az infláció fő csoportjainak növekedése is a várakozások szerint alakult. Az emelkedés legfőbb mozgatórugója a bázis-hatás volt, mivel a múlt évben kezdődő olajár-esés kikerült a bázisból, és így az olajárak kevésbé tartották vissza az inflációt, mint az előző hónapokban. A másik fontos hatás a piaci szolgáltatások árának fokozatos emelkedése a stabil és relatíve erős hazai keresletnek köszönhetően.

Előretekintve, **az infláció tovább gyorsulhat és 2013 szeptembere óta először 1% fölé is benézhet majd októberben. Az év végi fogyasztói árindexet év/év alapon 1,7%-ra várjuk** – nagyrészt az olajár változásból eredő bázishatásnak köszönhetően –, miközben az átlag infláció 0,4% körül alakulhat év/év alapon 2016-ban. A fogyasztói árindex alakulását nagyban befolyásolja a következő évi ÁFA-kulcs csökkentés, amely közel 0,6% ponttal csökkentheti az inflációt, így 2017-ben év/év alapon csak 2% körüli átlagos inflációra számítnak.

A szeptemberi inflációs adat nem tartogatott nagy meglepetéseket, így Magyarország monetáris politikájának helyzete változatlan maradhat. Emellett az MNB kiemeli, hogy az infláció csak 2018 közepére érheti el a jegybank inflációs célját, ami megerősíti azt a nézőpontot, hogy nem várható alapkamat emelés a következő 18 hónapban. Mi több, az MNB már most mérleg alapú monetáris politikát folytat az egyszerű alapkamat változtató politika helyett – swapokat és betéti eszközöket használ fel a forint likviditás finomhangolására – ami azt jelenti, hogy amennyiben szükségét látják alapkamat csökkentésnek, az MNB valószínűleg inkább a 3-hónapos betétben elhelyezhető forint mennyiségét fogja korlátozni.

As today's data showed the **Hungarian consumer price index (CPI) jumped** from - 0.1% Y/Y in August to **0.6% Y/Y in September**, which was fully in line with our expectation. The core inflation also accelerated from 1.2% Y/Y in August to 1.4% Y/Y in September. The composition of CPI increase was also as expected. The main driver of the rise was the base effect, as the last year's oil price drop started to fall out from the base and so the fuel price restrained the inflation less than in previous months. The other important effect was the gradual increase of market service price thanks to the stable and relatively strong domestic demand.

Looking ahead **CPI may accelerate further till the beginning of next year and we may see above one percent level in October first time since September 2013. We expect year-end CPI at 1.7% Y/Y** – mainly thanks to base effect coming from oil price development –, while the average inflation might be 0.4% Y/Y in 2016. The consumer price index is highly affected by VAT cut in next year, which may moderate the headline figure by roughly 0.6%pt, so we see average inflation only around 2% Y/Y in 2017.

The September inflation figure doesn't contain main surprise factors, so it won't change the stance of monetary policy in Hungary. The NBH may highlight that inflation may reach its target only in middle 2018, which confirms its view that no base (interest) rate change is required in the next 18 months. Moreover, the NBH has already moved to a balance sheet driven monetary policy – using swaps and deposit instruments the fine-tune the HUF liquidity – from a simple rate change policy, which means that if they see the need of rate cut, the NBH may decrease further the limit of 3-month deposit.

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.



K&H makrogazdaság