

## Treasury Sales üzletkötőink

### Demjén Ottó

+36-1-288-7558

Otto.Demjen@otpbank.hu

### Fekete Ákos

+36-1-288-7553

FeketeAko@otpbank.hu

### Keresztyén Attila

+36 1 288 7552

KeresztyenA@otpbank.hu

### Mladoniczki János

+36-1-288-7551

MladoniczkiJ@otpbank.hu

### Soós Frigyes

+36-1-288-7571

SoosF@otpbank.hu

### Fábián Lóránt

+36-1-288-7572

Lorant.Fabian@otpbank.hu

### Kis-Böndi Csinszka

+36-1-288-7544

Kisbondics@otpbank.hu

### Kovács Gyimóti Edit

+36 1 288 7542

KovacsGyE@otpbank.hu

### Lovas Szilvia

+36-1-288-7545

LovasSz@otpbank.hu

### Pozsgai Gábor

+36-1-288-7554

PozsgaiG@otpbank.hu

### Csillag Zsigmond

+36 1 288 7556

zsigmond.csillag@otpbank.hu

### Kosztelnik Roxána

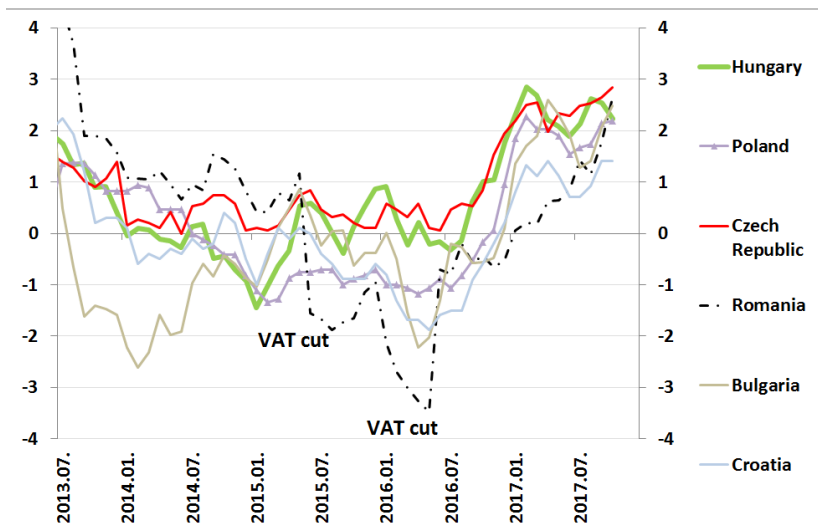
+36 1 288 7541

roxana.kosztelnik@otpbank.hu



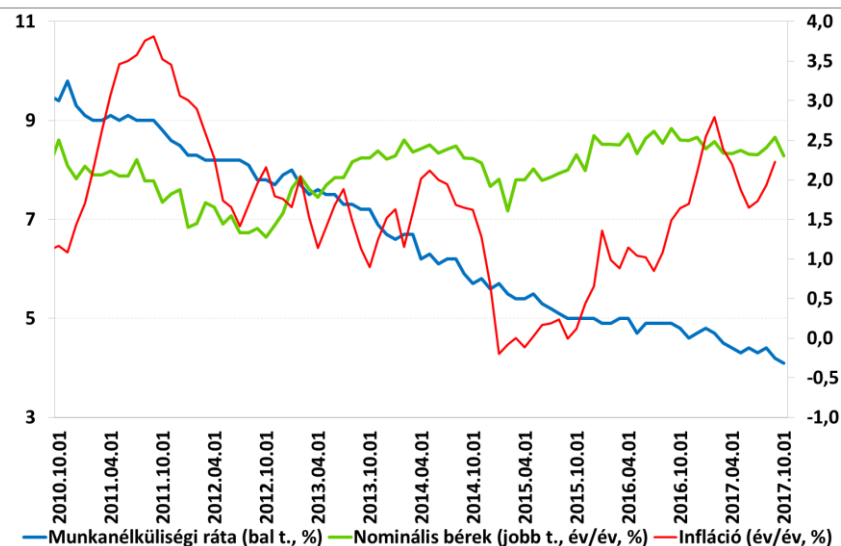
## Visszapattanhatott a hazai infláció

## Infláció Kelet-Közép Európában (havi, év/év, %)



Forrás: OTP Elemzés, Eurostat

## Munkaerőpiac és infláció (USA, év/év, %)



Forrás: OTP Elemzés, Datastream

## Infláció, Magyarország december 8., 9:00, (év/év, %): várt: 2,6; OTP: 2,5; előző: 2,2

Visszapattanhatott az infláció novemberben Magyarországon, ennek azonban szinte kizárólag az üzemanyagárak emelkedése az oka: havi összevetésben közel 3%-kal nőhettek az árak, míg az év/év index emelkedése 0,3 százalékponttal emeli meg a teljes fogyasztói árindexet, az októberi 2,2%-kal összevetve (2016 novemberében 1,1%-kal csökkent az üzemanyagok fogyasztói ára).

Előrejelzésünkben szinte nem látunk változást a főbb termékcsoportok (élelmiszerek, tartós és nem-tartós iparcikkek, piaci szolgáltatások) esetében az év/év indexekben, a megelőző hónap adataival összevetve. A piaci áras energia árnövekedése ugyanakkor 10% környékére gyorsulhatott éves összevetésben; ezen kívül még a jövedéki adós tételek mutatnak számottevő inflációt, 6,5% feletti éves áremelkedéssel.

Előrejelzésünk elmarad a piaci konszenzustól, de megegyezik az MNB szeptemberben készített havi prognózisával – igaz, a jegybank akkor még biztosan alacsonyabb üzemanyaggárral számolt. Előretekintve arra számítunk, hogy decemberben, bázishatás miatt 2% közelébe lassul az infláció, a jövő év elején pedig további csökkenés jöhet. A jegybank stábjában december 21-én megjelenő friss Inflációs Jelentésében szinte biztosan lefelé módosítja majd jelenleg érvényes 2,5%-os 2018-ra vonatkozó inflációs előrejelzését (saját várakozásunk 1,7%), ami támogatni fogja a döntéshozók a laza monetáris kondíciók melletti elköteleződését. (Dunai Gábor)

## Munkanélküliségi ráta, USA, december 8., 14:30 (%): konszenzus: 4,1; előző: 4,1

Az USA-ban a munkaerő-piaci folyamatok továbbra is nagyon kedvezőek. A munkanélküliségi ráta már hosszabb ideje az inflációt nem növelő egyensúlyi szintje körül van, míg a munkanélküli segélykérelmek száma több évtizedes mélypontra csökkent. Ráadásul a foglalkoztatottság bővülése is magasabb annál, mint amit a jelenlegi alacsony munkanélküliség indokolna.

Mindezek ellenére a bérdinamika továbbra is alacsony, annak ellenére, hogy a munkaerő-piaci feltételek már huzamosabb ideje meglehetősen feszesek. Úgy tűnik azonban, hogy az alacsony bérdinamika és infláció nem tántorítja el a Fed-et a kamatemelés folytatásától, a piac is több mint 90%-os esélyt ad a decemberi kamatemelésnek.

A kamatemelési ciklus folytatása mögött az állhat, hogy a kereslet érzékeny termékek inflációja, már a válság előtti szinten van, továbbá a nagyon alacsony kamatkörnyezet hosszú távon olyan kockázatait tartalmaz, amelyet a Fed elkívánhat kerülni. Ráadásul a monetáris politika normalizálása nagyobb mozgásteret ad a Fednek a későbbi sokkok tompítására.

A beérkező adatok közül, ha nem lesz nagy meglepetés a foglalkoztatottság alakulásában, akkor a bérdinamikára érdemes odafigyelni. Ha az elmarad a várakozásoktól, akkor az gyengülhet az euróval szemben. (Módos Dániel)



Forrás: Reuters

**EUR/HUF napi:** Az árfolyam a 312,5-314,5 közötti zónában olyan helyre került, amely magában hordozhatja a további Ft gyengülést is, hiszen csak a 310,5-ös szintig tudott korrigálni.

Jelentős túlvettség esetén lehetne jobb eladási pozíciókat találni a párban, amely inkább a 316,4 vagy magasabb természetes szinteken alakulhat ki.

Alulról a 308,6 és az alatta található szintek számítanak erős támasz zónának.

Hosszabb távon nézve a megnőtt az esélye annak, hogy újra megnézze az utóbbi néhány évben tapasztalt 320 környéki szinteket az árfolyam.

**Ellenállások: 316,4; 318,3.**

**Támasz: 308,6; 306,6; 304,6; 302,6; 300,6.**

(Kecskeméti István)

## Eseménynaptár

dátum	ország	esemény/adat	időszak	konszenzus	előző	mennyire fontos?	
2017 4.	10 : 30	EZ	Sentix befektetői bizalom (pont)	dec.	33,6	34,0	fontos
	16 : 00	US	Gyártói megrendelések (hó/hó, %)	okt.	0,6	1,4	fontos
5.	8 : 00	RO	GDP (részletes, év/év, %)	Q3	-	8,8*	fontos
	9 : 00	HU	Kiskereskedelmi forgalom (első becslés, év/év, %)	okt.	-	5,6	fontos
	9 : 00	HU	GDP (részletes, év/év, %)	Q3	-	3,6*	kiemelten fontos
	9 : 00	HU	GDP (részletes, né/né, %)	Q3	-	0,8*	kiemelten fontos
	9 : 00	SK	GDP (részletes, év/év, %)	Q3	-	3,3*	fontos
	11 : 00	EZ	Kiskereskedelmi forgalom (hó/hó, %)	okt.	-0,7	0,7	fontos
	16 : 00	US	ISM nem-feldolgozóipari BMI (pont)	nov.	59,0	60,1	fontos
6.	8 : 00	DE	Ipari megrendelések (hó/hó, %)	okt.	-0,1	1,0	fontos
	9 : 00	HU	Ipari termelés (előzetes, év/év, %)	okt.	-	5,4	fontos
	14 : 15	US	ADP nem-mezőgazdasági foglalkoztatottak (hó/hó, ezer fő)	nov.	191	235	fontos
7.	8 : 00	DE	Ipari termelés (hó/hó, %)	okt.	1,1	-1,6	fontos
	11 : 00	HU	Költségvetési egyenleg (havi, milliárd forint)	nov.	-	-181,9	kevésbé fontos
	11 : 00	EZ	GDP (harmadik becslés, év/év, %)	Q3	2,5	2,5*	fontos
	16 : 00	EZ	Mario Draghi sajtótájékoztatója a Basel-i reformokról				kevésbé fontos
		HU	Nemzetközi tartalékok (előzetes, milliárd euró)	nov.	-	22,6	fontos
8.	0 : 50	JP	GDP (revízió, né/né, %)	Q3	-	0,3*	fontos
	4 : 00	CN	Export (év/év, %)	nov.	-	6,9	fontos
	4 : 00	CN	Import (év/év, %)	nov.	-	17,2	fontos
	8 : 00	DE	Export (hó/hó, %)	okt.	1,0	-0,4	fontos
	9 : 00	HU	Külkereskedelmi mérleg (előzetes, havi, millió euró)	okt.	-	928,0	fontos
	9 : 00	HU	Infláció (év/év, %)	nov.	-	2,2	kiemelten fontos
	9 : 00	HU	Maginfláció (év/év, %)	nov.	-	2,7	kiemelten fontos
	10 : 30	UK	Ipari termelés (hó/hó)	okt.	0,1	0,7	kevésbé fontos
	14 : 30	US	Munkanélküliségi ráta (%)	okt.	4,1	4,1	kiemelten fontos
	14 : 30	US	Átlagkeresetek (év/év, %)	nov.	-	2,4	kiemelten fontos
	14 : 30	US	Átlagkeresetek (hó/hó, %)	nov.	0,3	0,0	kiemelten fontos
14 : 30	US	Nem mezőgazdasági álláshelyek változása (hó/hó, ezer db)	nov.	188	261	kiemelten fontos	
16 : 00	US	Michigani Egyetem fogyasztói bizalmi indexe (előzetes, pont)	dec.	99,5	97,8	fontos	

\* előzetes adat

Forrás: Reuters, Bloomberg, OTP Elemzés

**Vezető Elemző**

Tardos Gergely  
+36 1 374 7273  
tardosg@otpbank.hu

**Makroelemzők**

Dunai Gábor  
+36 1 374 7272  
dunaig@otpbank.hu

Módos Dániel  
+36 1 301 2810  
modosd@otpbank.hu

Váradi Beáta  
+36 1 374 7271  
varadibe@otpbank.hu

**Ágazati elemző**

Rátkai Orsolya  
+36 1 374 7270  
ratkaio@otpbank.hu

**Technikai elemző**

Kecskeméti István  
+36 1 374 7225  
kecskemetiis@otpbank.hu

Eppich Győző  
+36 1 374 7274  
eppichgyo@otpbank.hu

Pellényi Gábor  
+36 1 374 7276  
pellenyig@otpbank.hu

**Jogi nyilatkozat**

**A jelen dokumentumban közölt megállapítások nem objektív és nem független magyarázatot tartalmaznak. Felhívjuk a figyelmet arra, hogy a jelen dokumentum a) nem a befektetési elemzés függetlenségének előmozdítását célzó jogi követelményeknek megfelelően készült, és b) nem vonatkozik rá a befektetési elemzés terjesztését, közzétételét megelőző ügyletkötésre vonatkozó tilalom.**

A tájékoztatás nem teljes körű. Jelen tájékoztatás nem minősül ajánlattételnek, ajánlattételi felhívásnak, befektetési tanácsadásnak, befektetésre való ösztönzésnek, jogi-, adó vagy számviteli tanácsadásnak, a benne foglalt adatok tájékoztató jellegűek.

A tájékoztatás a dokumentum készítésének idején irányadó piaci helyzetet tükrözi. További információk állhatnak az Önök rendelkezésére, amennyiben ezt az OTP Bank Nyrt.-től igényli. A dokumentum kizárólag az OTP Bank Nyrt. által kiválasztott címzetteknek szól és azon feltevés alapján kerül továbbításra, hogy az sem részben, sem pedig egészben nem kerül elérhetővé tételre más személy részére az OTP Bank Nyrt. előzetes írásbeli engedélye nélkül. Bár az OTP Bank Nyrt. jóhiszeműen hagyatkozott olyan forrásokra a dokumentum elkészítésekor, amelyeket megbízhatónak gondol, semmilyen szavatosságot, jóállást vagy kötelezettséget nem vállal azért, hogy a dokumentumokban foglalt adatok pontosak és teljesek. A dokumentumban megjelenő vélemények és becslések az OTP Bank Nyrt. dokumentum készítésének idején irányadó megítélésén alapulnak, amely a jövőben külön értesítés nélkül is változhat. Az OTP Bank Nyrt. tájékoztatja a dokumentum felhasználóit, hogy jogosult a jelen dokumentumban megjelölt kibocsátók által forgalomba hozott pénzügyi eszközök vonatkozásában árjegyzési, egyéb befektetési tevékenységet vagy kiegészítő szolgáltatást, illetve egyéb pénzügyi vagy kiegészítő pénzügyi szolgáltatást nyújtani a kibocsátónak és egyéb személyeknek. A jelen dokumentum semmilyen további elemzés alapjául nem szolgálhat a benne feltüntetett pénzügyi eszközök vonatkozásában. Amennyiben a dokumentum bármely pénzügyi eszköz jövőbeni forgalomba hozatalára utal ez kizárólag indikatív, előzetes és tájékoztatói célokat szolgál, és egy ilyen pénzügyi eszközre vonatkozó elemzés kizárólag azokon a nyilvános információkon alapul, amelyek a vonatkozó tájékoztatóban vagy hirdetésben találhatóak. A jelen dokumentumban foglaltak nem jelentik azt, hogy az OTP Bank Nyrt. ügynökként, megbízottként vagy bármely más módon járja el bármely olyan jövőbeni befektető javára vagy nevében, amely a jelen tájékoztatóban meghatározott pénzügyi eszközbe kíván befektetni, és ugyanígy nem felelős az OTP Bank Nyrt. a befektetők által a jelen dokumentum alapján hozott befektetési döntésért, különös tekintettel a befektetés jogszerűsége és alkalmassága (megfelelősége) vonatkozásában.

Kérjük, hogy befektetésre, szolgáltatás igénybevételére vonatkozó megalapozott döntés meghozatalát megelőzően az adott termékre, szolgáltatásra vonatkozó dokumentációt, tájékoztatót, szabályzatokat, szerződési feltételeket, hirdetményeket, kondíciós listát figyelmesen olvassa el, és óvatosan mérlegelje befektetése tárgyát, kockázatát, a felmerülő díjakat és költségeket, az esetleges veszteség bekövetkezésének lehetőségét, valamint tájékozódjon a termékkel, befektetéssel kapcsolatos adójogi jogszabályokról. Jelen dokumentumban foglaltak alapján hozott egyedi döntésekért, illetőleg befektetésekért a Bank felelősséget nem vállal, ezzel kapcsolatosan a Bankkal szemben igény nem érvényesíthető.

Az adatok, illetve információk a múltra vonatkoznak. A múltbeli adatokból és információkból nem lehetséges a jövőbeni hozamra, változásra, illetőleg teljesítményre vonatkozó megbízható következtetéseket levonni.

OTP Bank Nyrt. (cégjegyzékszám: 01-10-041-585; székhely: 1051 Budapest, Nádor utca 16.; engedélyezte a Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete, további információk: <https://www.otpbank.hu/portal/hu/Megtakaritas/Ertekpapir/MIFID>), minden jog fenntartva.

A jelen hírlevelet az Ön hozzájárulásával juttattuk el Önhöz. A hírlevél küldéséhez való hozzájárulását visszavonhatja a [research@otpbank.hu](mailto:research@otpbank.hu) e-mail címre küldött elektronikus üzenettel vagy az „Elemzési Központ” 1051, Budapest Nádor u. 21 címre eljuttatott levélben. Kérjük, hogy mindkét esetben, levelében adja meg a következő adatokat: Név, e-mail cím.