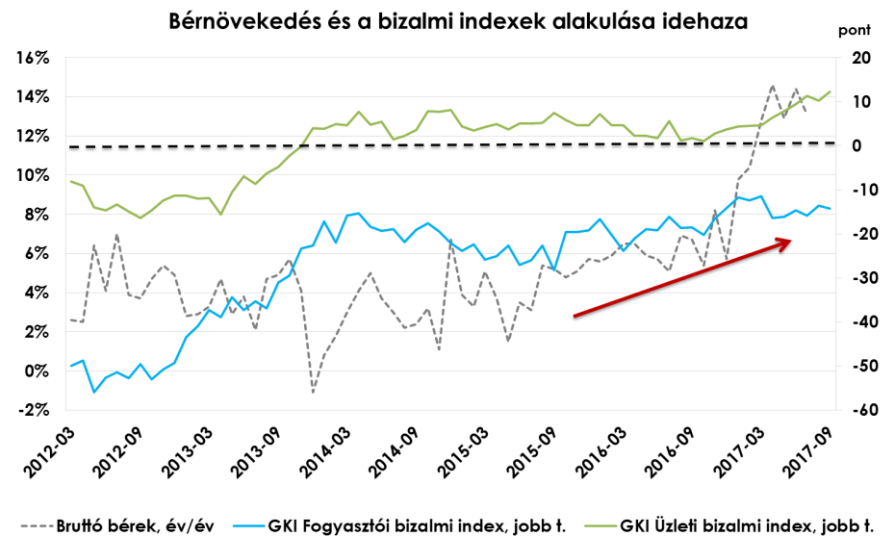


## A HARMADIK NEGYEDÉVES TELJESÍTMÉNYÜNK IS JÓL ALAKULHAT

A KSH október első hetében az **ipar és a kiskereskedelem** augusztusi teljesítményének előzetes becslését és a külkereskedelmi mérlegünk júliusi részleteit közli.

A **növekvő lakossági jövedelmek** és a **kedvező fogyasztói kilátások** miatt továbbra is élénk forgalmat várunk a kiskereskedelmi szektorban. Előretekintve az **online üzletágak hozzájárulása erősödhet** a kiskereskedelmi szektorban a karácsonyi időszak közeledtével. Egyre nagyobb a verseny az online szereplők között és több kereskedő is dinamikus bővülést tervez az internetes értékesítésben.



Forrás: Bloomberg, MKB

Az **ipar idén visszafogottabb növekedést mutathat** a tavalyi erős bázis és az Audi modellváltás következtében. 2018-tól viszont újra dinamikusán bővíthet a szektor: előzetes becslések szerint az Audi és a Mercedes új beruházásai, valamint a Suzuki termelésének felfutása a következő 3 évben több mint másfélszeresére növeli majd a Magyarországon gyártott autók számát. Az **Ipar 4.0** és az ipari digitalizációhoz kapcsolódó beruházások révén **az ágazat versenyképessége javulhat** a következő években.

Az MNB a szeptember 22-i kamatléptető ülés részletes jegyzőkönyvét publikálja, ebben nem várunk újabb utalásokat a monetáris politika irányát illetően. Az **EUR/HUF** kurzus 306-310-es sávban mozoghat várakozásunk szerint.

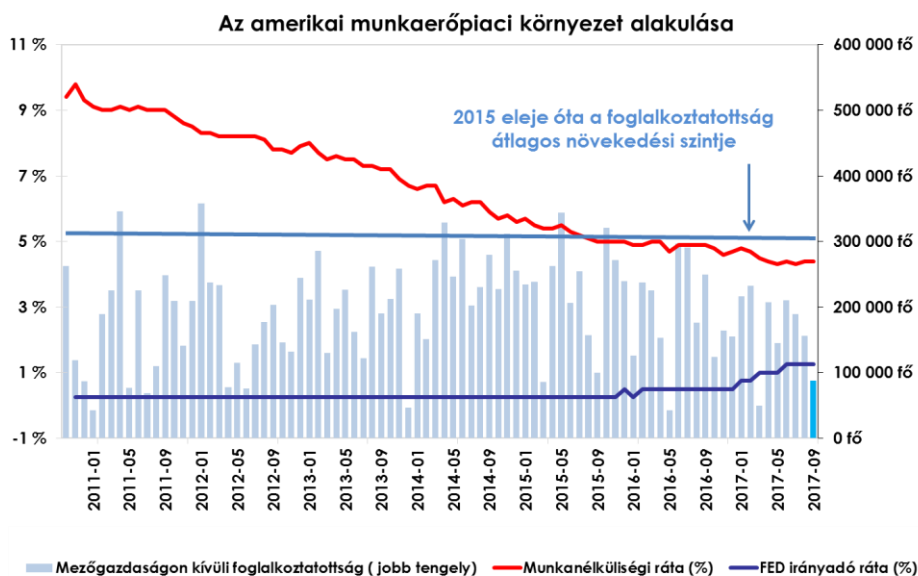
## JÓ HETE VOLT A DOLLÁRNAK, FENNMARADHAT A KEDVEZŐ TREND

A Fed-elnök szeptember 26-i beszédét héja hangvételűnek értékelték a befektetők, mivel Janet Yellen az előző heti beszédéhez képest nagyobb hangsúlyt helyezett a hosszabb ideig alacsony kamatszintekből fakadó kockázatokra. A különbség oka, hogy Yellen a szeptember 20-i kamatléptetés alkalmával az egész Fed konszenzusos véleményét képviselte, önálló felszólalásában viszont nagyobb tere volt saját vízióinak szemléltetésére. Ebből a befektetők azt a következtetést vonták le, hogy egyre nagyobb a valószínűsége (66%) egy újabb, decemberi kamatemelésnek.

Janet Yellen szerint az inflációs pályához kapcsolódó bizonytalanságok ellenére folytatni kell a fokozatos amerikai kamatemelést. Emellett jelezte, hogy a munkaerőpiac erejével, infláció háttérében álló folyamatokkal és az inflációs várakozásokról alkotott jegybanki megítélést sok bizonytalanság övezi.

A 2018-as kamatemeléseket illetően továbbra is szkeptikusak a befektetők: az adóreformok ismeretében sem várnak további kamatemeléseket, míg a Fed 3 szigorítást jelzett előre szeptemberben. Az ECB elnökének eheti szavai sem támogatták az eurót, Draghi szerint az októberi döntésnél azt is figyelembe kell venni, hogy a támogató lépések elhamarkodott visszavonása a fellendülést foghatja vissza.

**Október 6-án** az amerikai kamatkilátások tekintetében fontos **foglalkoztatási adatokban** már láthatóvá válik a **hurrikánok hatása**: szeptemberben a foglalkoztatottság fél éve nem látott alacsony növekedését vetíti előre a piaci konszenzus. A hurrikánok hatása **átmeneti negatív** hatást gyakorolhat a **foglalkoztatottságra**, de **emelheti az inflációt** is (benzinárak felfutásának hatása).



Az amerikai **adóreformok** és **költségvetés helyzete** továbbra is napirenden marad. A fiskális év végén még **egyelőre nincs elfogadott költségvetés**, tehát a kormányzati funkciók működéséhez szükséges forrásokról is meg kellene állapodni a politikai szereplőknek. Az adócsomag tervezet **elfogadását nehezítheti**, hogy a lépések jelentős költséget rónak a költségvetésére: a független költségvetést elemző bizottság (CRFB) gyorsbecslése szerint az 2200 Mrd USD költséget jelenthet a következő 10 évben az amerikai költségvetésben, míg a republikánusok többsége 10 év alatt csak 1500 Mrd USD-t tart elfogadhatónak.

Az előttünk álló napokban sem maradunk **jegybanki iránymutatás** nélkül, amennyiben a **Fed elnöke** ismét a **decemberi kamatemelés** mellett foglal állást és az adóreformok végrehajtásával és a 2018-as **költségvetéssel kapcsolatos bizonytalanság enyhül**, az újabb **lendületet adhat a dollárnak**.

## LASSAN HALADNAK A BREXIT TÁRGYALÁSOK

Az EU-s és a brit főtárgyaló szeptember 28-i sajtótájékoztatóján az derült ki, hogy a Brexit-tárgyalások 4. fordulójában **történt közeledés a főbb kérdésekben, de megegyezés egyik esetben sem**. Míg az állampolgárok jogainak és az ír ügyekben kezd lassanként formát önteni az alku, addig a leginkább vitatott kérdésben, **a brit számlát illetően még nem közeledtek az álláspontok**. A britek csak a 2018-19-es EU költségvetéshez járulnának hozzá, míg az EU ennél magasabb Brexit-számlához ragaszkodik (például a közösségi nyugdíjak finanszírozásában való jövőbeni brit részvétel is még kérdéses). Az uniós fél addig nem engedné, hogy a jövőbeli kapcsolatokról egyeztessenek, amíg a fontos kérdéseket nem tisztázták.

A **továblépésről a tagállami Tanács dönthet az október 22-i EU csúcson**, ezt megelőzően már csak egyszer ülnek asztalhoz a tárgyalófelek (október 9-én). Theresa May szerint a 2019. március 29-i kilépést követően egy 2 éves átmeneti időszak kezdődhet, amikor a felek között az „egymás piacaihoz való hozzáférés feltételei a jelenlegivel megegyezőek” lehetnének. Az uniós részről egyébként inkább 3 évet tartanának kívánatosnak, ám erről az érdemi vita csak a tárgyalások második szakaszában kezdődhet.

Az előttünk álló héten a szigetországban figyelmet kaphat a **Konzervatív Párt éves konferenciája**, ahol Theresa May beszédéből újabb iránymutatás érkezhethet a Brexit-tárgyalások kapcsán. Az **EUR/GBP** árfolyamát inkább **a jegybankári beszédek** mozgathatják a hét második felében, amennyiben újabb utalás érkezik az ideai kamatemelés kapcsán, akkor az árfolyam a **200-napos mozgóátlag** (0,8732) felé veheti az irányt.

Fontos makroadatok és események az előttünk álló hét folyamán				
<b>10.01. vasárnap</b>	-	Spanyolország	Katalán függetlenségi referendum	
	14:00	Egyesült Királyság	Theresa May tv-s interjú Brexit-kapcsán	-
<b>10.02. hétfő</b>	9:00	Magyarország	Feldolgozóipari BMI	szeptember
	9:00	Magyarország	Külkereskedelmi mérleg, 2. becslés	július
	10:00	Eurózána	Markit feldolgozóipari BMI	szeptember
	10:30	Nagy-Britannia	Markit feldolgozóipari BMI	szeptember
	11:00	Eurózána	Munkanélküliség	augusztus
	15:45	USA	Markit feldolgozóipari BMI	szeptember
	<b>16:00</b>	<b>USA</b>	<b>ISM feldolgozóipari BMI</b>	<b>szeptember</b>
<b>10.03. kedd</b>	16:00	USA	Építőipari kiadások	augusztus
	-	USA	Autóeladások	szeptember
	9:00	Csehország	GDP-növekedés, végleges	2017.2.negyedév
<b>10.04. szerda</b>	9:00	Törökország	Fogyasztói árak	szeptember
	<b>9:00</b>	<b>Magyarország</b>	<b>Kiskereskedelmi forgalom, első becslés</b>	<b>augusztus</b>
	10:00	Eurózána	Markit szolgáltatóipari BMI	szeptember
	10:30	Egyesült Királyság	Markit szolgáltatóipari BMI	szeptember
	11:00	Eurózána	Kiskereskedelmi forgalom	augusztus
	<b>12:30</b>	<b>Egyesült Királyság</b>	<b>Theresa May beszél a Konzervatív Párt konferenciáján</b>	-
	<b>13:00 után</b>	<b>Lengyelország</b>	<b>Kamatdöntő ülés</b>	-
	<b>14:00</b>	<b>Magyarország</b>	<b>MNB kamatdöntési jegyzőkönyv</b>	<b>szeptember</b>
	<b>14:15</b>	<b>USA</b>	<b>ADP magánszektorban foglalkoztatottak száma</b>	<b>szeptember</b>
	15:45	USA	Markit szolgáltatóipari BMI	szeptember
16:00	USA	ISM szolgáltatóipari BMI	szeptember	
<b>10.05. csütörtök</b>	21:15	USA	Fed-elnök beszél egy konferencián	-
	11:00	Magyarország	ÁHT-egyenleg	szeptember
	<b>13:30</b>	<b>Eurózána</b>	<b>ECB kamatdöntő ülés jegyzőkönyve</b>	<b>szeptember</b>
<b>10.06. péntek</b>	14:30	USA	Külkereskedelmi mérleg	augusztus
	8:00	Németország	Gyáripari megrendelések	augusztus
	<b>9:00</b>	<b>Magyarország</b>	<b>Ipari termelés (első becslés)</b>	<b>augusztus</b>
	<b>14:30</b>	<b>USA</b>	<b>Mezőgazdaságon kívül foglalkoztatottak száma</b>	<b>szeptember</b>
<b>14:30</b>	<b>USA</b>	<b>Munkanélküliség</b>	<b>szeptember</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

## KERESKEDÉS:

*Dénes Szilárd*

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

*Gyürüs 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.Zsombor.Jozsef@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 valóságáért, 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.