

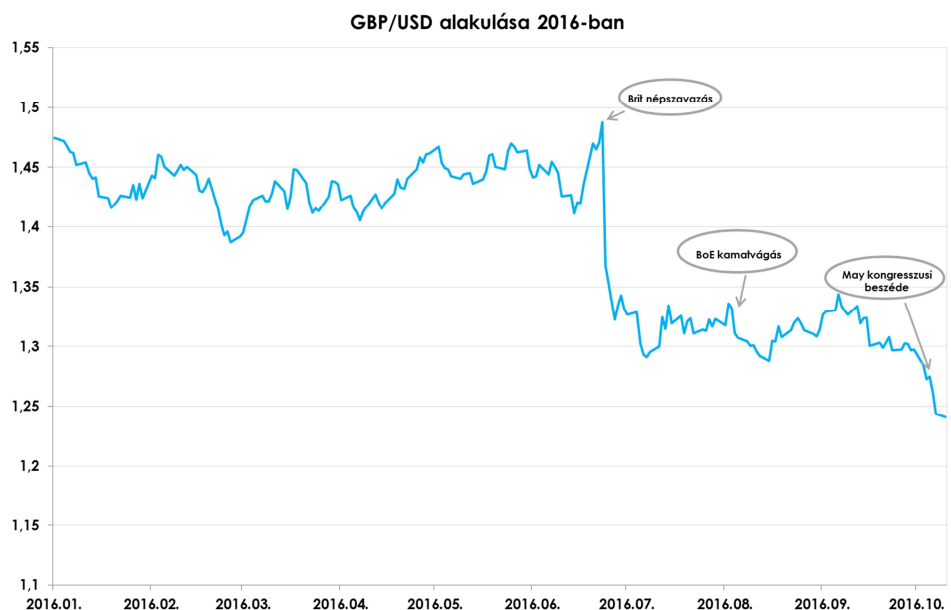
EGYRE TÖBB A BRIT NÖVEKEDÉST ÖVEZŐ KOCKÁZAT

A piaci szereplők a júniusi brit népszavazást követően kellően távolinak gondolták a kilépési folyamatot, ezért a kimenet körüli bizonytalanság sem került a címlapokra. A brit kormány kommunikációja szerint 2017 márciusáig indíthatja el az EU-tagság megszüntetéséhez vezető folyamatot, amit majd kétéves tárgyalássorozat követ (a vége így legkorábban 2019 áprilisára várható).

A kilépési folyamat során az úgy nevezett „**hard Brexit**”-kimenet jelentené **a legnagyobb kockázatot**. A brit belügyminiszter drasztikus, a **bevándorlók számának csökkentésére** irányuló terve széleskörű ellenállásba ütközött, a hétvégén már több brit lap is arról írt, **minden kint élő uniós munkavállaló maradhat a szigetországban** a kilépést követően is (a kint élők 4/5-e már állandó lakhatási joggal fog rendelkezni), de cserébe a brit munkavállalók joga sem sérülhet más országokban. Emellett ha a londoni City elveszíteni passporting jogát (vagyis az itt székelő pénzügyi központok elesnének az EU-s piactól), az is fájdalmasan érintené a brit gazdaságot és a költségvetést is (az adóbevételek 10%-a származik innen).

Rövidtávon nem várható a brit gazdaság visszaesése, az Oxford Economics szakértői hetente frissítik **recessziós** várakozásaikat, és ennek az esélyét jelenleg **20%-ra becsülik**. A NIESR kutatóintézet pénteken frissítette GDP-várakozását, a harmadik negyedévre 0,4%-os brit növekedést jeleznek előre a második negyedéves 0,7%-os növekedést követően. A NIESR szakértője szerint ugyan a kiskereskedelmi forgalom élénkült az elmúlt hónapokban, az ipari szektor azonban visszafogta a növekedést. A Deloitte brit vállalatvezetők között készített harmadik negyedéves felmérése szerint (amely lefedi az angol tőzsdén lévő vállalatok egyötödét) a megkérdezettek 90%-a az üzletmenettel kapcsolatos bizonytalanságot átlag felettinek gondolja és a **vállalatvezetők 60%-a a legnagyobb kockázatot a brit kilépésben látja**.

Véleményünk szerint a **tárgyalások kezdetének közeledtével újabb piaci turbulenciák** alakulnak majd ki (az október elején látott font leértékelődéshez hasonló), a **beruházások fokozatos leállása** okozhat majd jövő évtől jóval lassabb növekedést. A kormány egy **ősz** **fiskális gazdaságélénkítő**



csomaggal készül a növekedés támogatása érdekében, aminek részleteit a jövő hónap végén teszi közzé. A Bank of England pedig novemberben frissíti gazdasági prognózisát. Ezek **függvényében dönthetnek további kamatcsökkentésről** (0,25%-ról 0,1%-re).

A következő hetekben a félelmek további erősödése **gyengítheti a fontot** a főbb devizákkal szemben: a **GBP/USD** 1,20, míg az **EUR/GBP** 0,92 felé veheti az irányt.

A GYENGE FONT A JÓ FONT?

A Brexit-szavazás óta a **FTSE 100**, azaz az Egyesült Királyság nagyobb kapitalizációjú cégeinek indexe közel **15%-ot emelkedett**, amivel csak a nagy esés után felpattanó Brazília vagy a Hang Seng index tudott versenyre kelni. Így elmondhatjuk, hogy bár a gyenge deviza nem minden esetben jó egy adott országnak és a fonttól tényleg szabadulnak a befektetők, **azokat a vállalatokat, amelyek a világpiacon termelnek és így a gyenge fonttal árfolyamnyereségre tesznek szert, segítette.**

A szavazás után a főleg belföldi piacra termelő FTSE 250 indult esésnek, de a befektetők ezt a szegmenst is gyorsan megtalálták és itt is új csúccsal találkozhatunk.

A cégek közül **tipikusan nem belföldi piacra termelő részvényei tudtak a legnagyobbat emelkedni, így a nyersanyag, a technológia,**

energetika és a pénzügy vezeti a listát, míg a belföldi fogyasztásra épülő közmű, ingatlan és telekommunikáció épp csak pozitív eredményt tudott felmutatni.

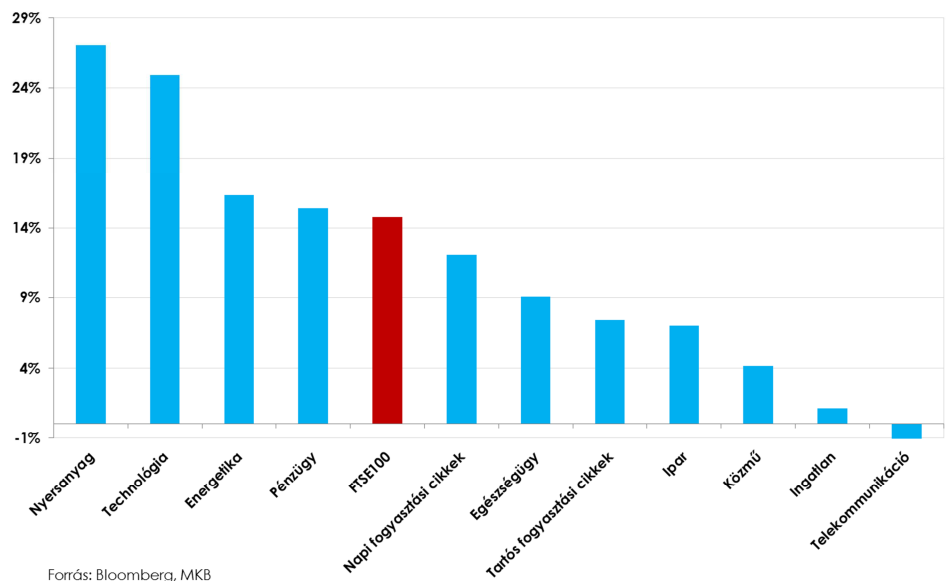
Mindez azért fontos, mert az Egyesült Királyság vállalatai is az elkövetkezendő hetekben fognak számot adni harmadik negyedéves tevékenységükről, vagyis a fontgyengülés hatásáról most látunk először konkrét számokat. Most **dől el**, hogy emiatt érdemes-e még felülni a vonatra vagy **a befektetők túlértékelték az ebből adódó plusz profitot.**

1,5 ÉVES CSÚCSSZINT KÖZELÉBEN A FORINT

Az **EUR/HUF kurzusban** a következő támasz 302, illetve 300 körül van, míg ellenállások 305,70-nél, illetve 307,70-nél. A szeptemberi S&P felminősítést követően és a novemberi Moody's hitelminősítési felülvizsgálat előtt folytatódhat a forint mérsékelt erősödése, de ezt a mozgást átmenetinek gondoljuk.

Palotai Dániel, az MNB ügyvezető igazgatója egy hétfői, washingtoni interjúban azt mondta, még nem lehet megmondani, hogy **a forint árfolyamában látott mozgások átmenetiek vagy tartósak**; emellett a három hónapos betétállomány csökkentése miatt október végére még vár korrekciót. Hozzátette, ha az ECB folytatja a monetáris lazítást, az a jegybank számára is nagyobb mozgásteret adhat.

A FTSE 100 szektorainak alakulása a Brexit szavazás óta



A friss adatok szerint **szepember végén** is rendkívül **alacsony szintre, 2,4 milliárd forintra csökkent az államháztartás** központi alrendszerének halmozott **hiánya**, amire másfél évtizede nem volt példa. Az NGM szerint az utóbbi időszak kedvező folyamatai tükrében már egyre biztosabb, hogy az év végére kitűzött uniós módszertan szerinti hiánycél az eredeti tervekhez képest kedvezőbben alakul, így **a kormány az idei hiánycélt 2%-ról 1,7%-ra módosította**, a GDP-arányában. A választásokat megelőző 2017-es évben azonban nagyobb, a GDP 2,7%-ára rúgó hiánnyal számolunk.

Kedden **szepemberi inflációs adatokat** közöl a statisztikai hivatal, várakozásunk szerint 0,5%-kal emelkedhettek a fogyasztói árak. Az elmúlt négy hónapban látott árcsökkenést követően a magasabb infláció mellett szól a tavalyi alacsony bázis is.

YELLEN SZAVAIRA GYENGÜLHET A DOLLÁR

Az EUR/USD kurzus júliustól az 1,11 és 1,1350 közötti sávban mozog, **az 1,12 fontos ellenállási szint lehet** az előttünk álló napokban. **Nem volt meggyőző a pénteki amerikai foglalkoztatási adat**, szeptemberre is gyengébb növekedést közöltek (156 ezer), amely elmarad az időközben felfelé módosított augusztusi értéktől is, a munkanélküliségi ráta először emelkedett az elmúlt hat hónap során. Megítélésünk szerint a foglalkoztatottak számának **legalább 200 ezres bővülése mellett fontolhatná meg a Fed a kamatemelést**.

A hét első felében nagyobb figyelmet kaphatnak a vállalati gyorsjelentések és a jegybankárok nyilatkozatai, **az amerikai makroadatokat a hét második felére koncentrálnak**.

Szerdán a **Fed a szeptemberi ülés jegyzőkönyvét** publikálja, szeptemberben igen megosztott volt a Fed, 7-3 arányban szavaztak az irányadó ráta tartására. Pénteken pedig a fogyasztás alakulásáról kapunk friss képet, a szeptemberi **kiskereskedelmi forgalom** bővüléséről szólnak a várakozások, a Michigani Egyetem **fogyasztói hangulatindexe** is javuló fogyasztói attitűdöt tükrözhet októberre.

A Fed elnök, **Janet Yellen is felszólal pénteken** a bostoni Fed által szervezett konferencián, várakozásunk szerint továbbra is inkább „galamb” **beállítottságú lesz beszéde**, ahogyan a Fed sajtótájékoztatóján is az volt.

Fontos makroadatokat és eseményeket az előttünk álló hét folyamán			
dátum	ország	adat/esemény	időszak
10.10. hétfő	Németország	Export	augusztus
10.11. kedd	Németország	Zew gazdasági bizalmi index	október
	Magyarország	Kereskedelmi szálláshelyek forgalma	augusztus
10.12. szerda	Magyarország	Fogyasztói árak	szeptember
	Magyarország	Ipari termelés, második becslés	augusztus
	Magyarország	Mezőgazdasági termelői árak	augusztus
	Eurozóna	Ipari termelés	augusztus
10.13. csütörtök	USA	Szeptemberi Fed ülés jegyzőkönyv	szeptember
	Kína	Külkereskedelmi mérleg	szeptember
	Németország	Fogyasztói árak	szeptember
10.14. péntek	Kína	Fogyasztói árak	szeptember
	Eurozóna	Külkereskedelmi mérleg	augusztus
	USA	Kiskereskedelmi forgalom	szeptember
	USA	Michigani egyetem fogyasztói hangulatindex előzetes	október

Forrás: Bloomberg, MKB

Kiemelt vállalati gyorsjelentések

10.10. hétfő	-
10.11. kedd	Alcoa
10.12. szerda	-
10.13. csütörtök	Delta Air Lines
10.14. péntek	JP Morgan Chase, Wells Fargo, Citigroup

Forrás: Bloomberg, MKB

JOGI NYILATKOZAT

- Jelen kiadványt az MKB Bank Zrt. (tev. eng. sz.: III/41.005-3/2001.) készítette. Felhívjuk a figyelmet, hogy a kiadvány nem a befektetési elemzés függetlenségének előmozdítását célzó jogi követelményeknek megfelelően készült és nem vonatkozik rá a befektetési elemzés terjesztését, közzétételét megelőző ügyletkötésre vonatkozó tilalom. Jelen kiadványban közölt megállapítások nem tekinthetők objektív és független magyarázatnak tekintettel arra, hogy az ajánlást készítő alkalmazottak szervezetileg nem különülnek el a befektetési szolgáltatási tevékenységet végző szervezeti egységektől.
- A befektetési elemzésben szereplő információk hitelesnek tartott forrásokon alapulnak, de azok valóságáért, pontosságáért és teljességéért az MKB Bank Zrt. felelősséget nem vállal. A kiadványban szereplő adatok, számítások a befektetési elemzés készítésének idején elérhető információkon alapulnak. A megjelenő vélemények az elemzést készítő szakemberek saját megítélését tükrözik, amelyek újabb információk megjelenése esetén külön értesítés nélkül megváltozhatnak.
- A befektetési elemzésben foglalt befektetési ajánlások nem személyre szabottak, nem feltétlenül felelnek meg az egyes befektetők befektetési céljainak, pénzügyi lehetőségeinek, kockázatviselő képességének és befektetési időtávjának. A pénzügyi eszközök és a befektetési ajánlások múltbeli teljesítményéből nem lehetséges azok jövőbeni teljesítményére vonatkozó egyértelmű és megbízható következtetéseket levonni. A befektetésekkel kapcsolatos kockázatok leírása nem teljes körű, ezért a befektetőknek önállóan (vagy független szakértő igénybe vételével) kell felmériük 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!
- A kiadványban szereplő befektetési elemzés nem minősül vételi vagy eladási ajánlatnak, sem befektetési tanácsadásnak, sem befektetésre, szerződéskötésre, vagy kötelezettségvállalásra történő ösztönzésnek az elemzésben szereplő pénzügyi eszközök vonatkozásában. A kiadványban foglalt adatok tájékoztató jellegűek. Az MKB Bank Zrt. kizárja a felelősségét a befektetési ajánlás esetleges befektetési döntésként való felhasználásáért, így nem vállal felelősséget a befektető befektetési elemzésben foglaltak alapján hozott döntései következtében, vagy őt az elemzésekkel bármilyen egyéb összefüggésben érő esetleges károkért.
- Az MKB Bank Zrt. jogosult a kiadványban szereplő 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 elemzést készítő szakemberek javadalmazása, egyéb juttatása független az MKB Bank Zrt, illetve kapcsolt vállalkozásaik által végzett saját számlás ügyletek eredményétől.
- A befektetési elemzés a szerzői jogról szóló 1999. évi LXXVI. törvény szerinti védelem alatt áll, ezért kizárólag az MKB Bank Zrt. előzetes írásbeli engedélyével lehet azokat többszörözni, terjeszteni, egyéb módon nyilvánosságra hozni, valamint felhasználni. Az MKB Bank Zrt. valamennyi szerzői jogon alapuló jogát fenntartja.