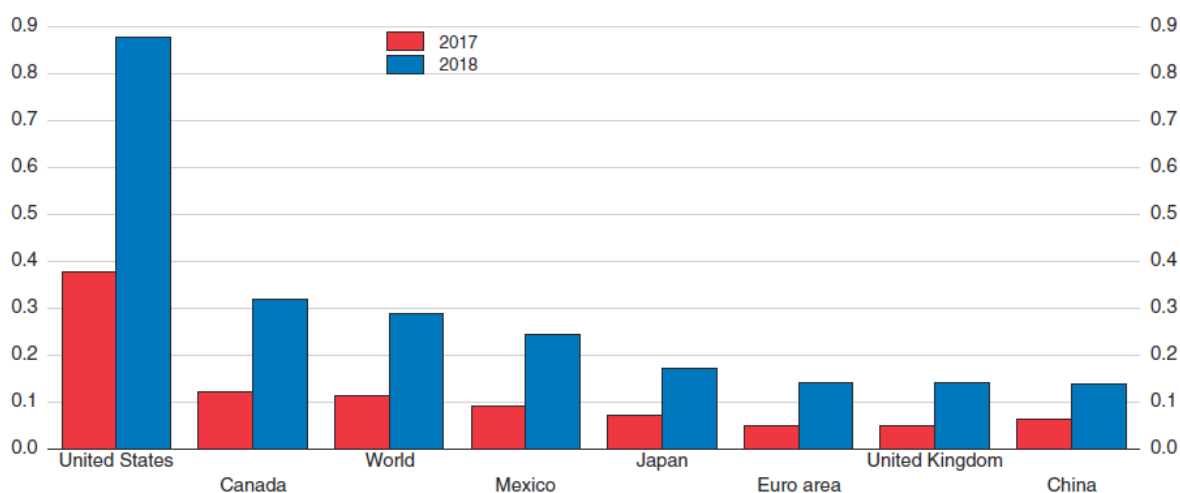


KEDVEZŐBB GLOBÁLIS NÖVEKEDÉST VÁR AZ OECD

Az OECD friss féléves gazdasági prognózisában magasabb világgazdasági növekedést vetít előre a következő két évre, szerintük **a várható fiskális politikai expanzió mellett az elmúlt 5 évben látott gazdasági gyengélkedés után kedvező fordulat jöhet**, de ehhez szükségesnek tartják a **nyitott kereskedelempolitika** fenntartását is. 2017-re 3,3%-os, míg 2018-ra 3,6%-os globális növekedést várnak. A friss jövő évi prognózis 0,1 százalékponttal magasabb szeptemberi becslésüknél, de ezzel is elmarad az IMF októberi előrejelzésétől (3,4%).

Az amerikai gazdaság 2,3%-kal, illetve 3%-kal bővíülhet a következő két évben, a várható, **az amerikai kereslet élénkülése a 2017-es globális növekedést 0,1; míg a 2018-ast 0,3 százalékponttal növeli**. A fejlett piaci országok többségében felfelé módosította a szervezet a növekedési kilátásokat.

Az amerikai fiskális expanzió hatása az alapforgatókönyvhöz képest (százalékpont)



Forrás: OECD

SZERDÁN ELDŐLHET AZ ÜZEMANYAGÁRAK SORSA

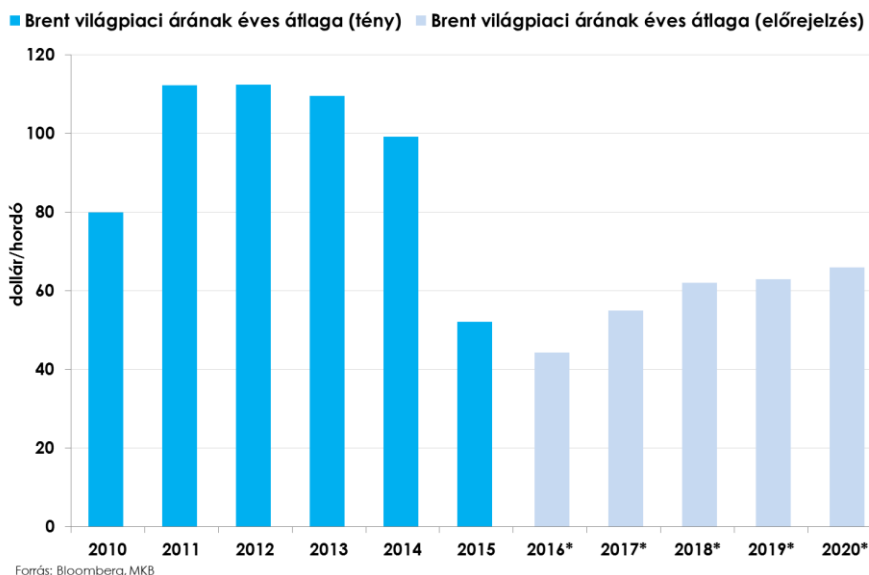
November 30-án Bécsben az OPEC-találkozón döntés születhet az olajkitermelés korlátozásáról. A hónapok óta tartó egyeztetések alapján **nem lehet biztosan állítani, hogy megegyezésre jutnak a tagországok**. Egyébként 2008 óta az első OPEC-termelés-csökkentés lenne a mostani.

Közben a legnagyobb OPEC-termelőtől, **Szaúd-Arábiától, erős jelzés érkezett**: Az ország energiaminisztere szerint a globális olajpiac 2017-re akkor is egyensúlyba kerülhet, ha a kitermelők nem avatkoznak közbe. Irak (második legnagyobb OPEC-termelő) már korábban jelezte, hogy szükségük van az olajból származó bevételi forrásokra az Iszlám Állam elleni harcokhoz, ezért nem fogják vissza a kitermelésüket.

A szeptemberi algériai megállapodás értelmében a termelés napi 32,5-33 millió hordóra történő csökkentése lenne a cél (októberben 34 millió hordót termeltek ki naponta), bár kérdés még, hogy a tervezett termelés-csökkentést az egyes tagországok között hogyan osztják meg. Jelenleg kevés esélyt látunk arra, hogy az OPEC tagországok valós lépéseket fognak tenni szerdán. Illetve, a **tervezett** közös **OPEC-döntés hatása** az olajárakra **nem lenne jelentős**: ha a nem-OPEC tagok kitermelésüket növelnék, valamint ha a globális kereslet növekedése lassulna középtávon. Ekkor a korlátozás jelentős és tartós hatást nem tudna gyakorolni az olajárakra.

Amennyiben nem születik megállapodás a termelés befagyasztásáról, akkor a piac **továbbra is túlkínálatos marad** és a tartalékok szintje továbbra is magas szinten maradhat. Ebben az esetben **az amerikai könnyűolaj ára 50 dollár**

körül maradhat jövőre is. Ha nem lesz megegyezés, a következő napokban az olaj ára akár 44 dollár alá is benézhet. A szerdai döntés elmaradása itthon is alacsony üzemanyagárakat hozhat.



AZ EURÓPAI POLITIKA JÖVŐJE A TÉT AZ OLASZOKNÁL

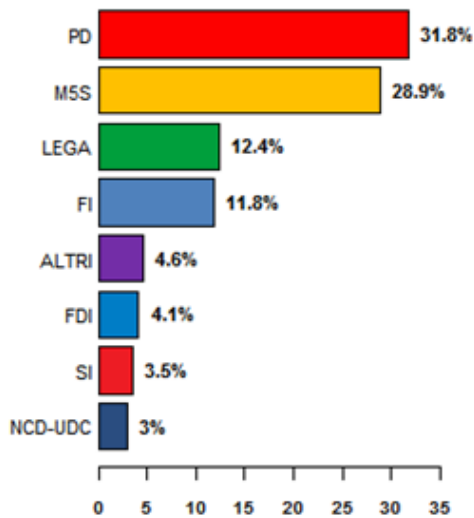
A vasárnapi olasz alkotmányról szóló népszavazást nagy várakozás előzi meg. Az alkotmánymódosítással **stabilabbá válhatna az olasz kormányzás**, csökkenne a parlamenti tagok száma, megszűnne a szenátus törvényhozói hatásköre. Az olaszok azonban nem szeretik a reformokat, amit jól jelez, hogy **1945 óta 65 kormánya volt az országnak**. A változtatásokkal továbbá a legnagyobb párt nagymértékben megerősítheti hatalmát is és erősödne a centralista kormányzás.

A november közepén publikált utolsó **közüvélemény-kutatások** a **referendum bukását vetítik előre**: a nemmel szavazók aránya 55%, míg az igennel voksolóké 45% a biztos szavazók körében (a népszavazást megelőzően 15 nappal már nem lehet publikálni felméréseket), de érdemes visszagondolni a Brexitre vagy az amerikai elnökválasztásra, amikor a felmérésekkel ellentétes eredmény született végül.

Ha mégis beigazolódnak a várakozások, Mario **Renzi** miniszterelnök kormánya **lemondását** vetítette előre, ami **előrehozott választások** kiírásához vezethet (egyébként csak 2018 májusában lennének választások). A **politikai bizonytalanság** az amúgy is gyenge gazdasági **növekedési kilátásokat ronthatja**, miközben az olasz bankrendszer is több sebből vérzik.

Az államfőnek nem lenne könnyű feladata új miniszterelnököt találni, nem kizárt, hogy ismét Renzit kérné fel kormányalakításra. A növekvő euroszeptícizmussal párhuzamosan a **populista pártok tovább erősödhetnek**, ami a jövő évi holland, francia és német választások előtt semmiképp sem jó jel. A Demokrata Párttól (PD) már alig marad el az **5 Csillag Mozgalom (M5S) népszerűsége**, Rómában és Torinóban is utóbbiak kezében a helyi törvényhozás. Az ellenzéki párt az EU tagság fenntartása mellett az **eurózóna-tagságról népszavazást** helyezett kilátásba korábban, azonban ahhoz, hogy nemzetközi szerződéseket érintő népszavazást tudjanak kiírni, parlamenti választási győzelem, stabil többség és alkotmánymódosítás is szükséges, amivel azonban **rövid időn belül nem kell számolni**.

Olasz pártok népszerűsége november közepén



Forrás: Termometro Politico

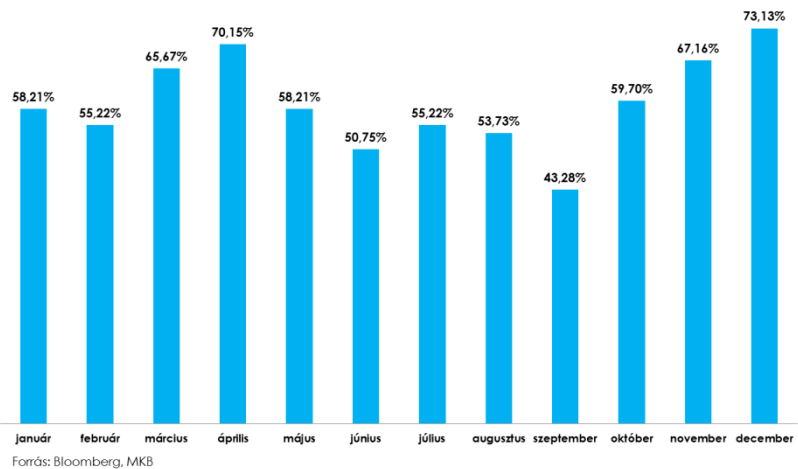
A politikai szál korrekciót indukált a dollár árfolyamában, az elmúlt hetek felértékelődését követően, ennek lendületét mérsékelheti az olasz népszavazás kimenetele. A bizonytalan környezetben erősödhet az állampapírok, valamint az arany iránti kereslet is, **nem számítunk új mélypontokra (1,05 alatti szintekre) az EUR/USD kurzusban a hét folyamán**.

KÖZELEG A MIKULÁS-RALI

Minden év decembere kellemes hónapnak tekinthető, feltéve, ha eltekintünk attól az általános idegeskedéstől, ami az ünnepi készülődéssel, sütés-főzéssel és ajándékvásárlással jár. Nem beszélve arról, hogy ha valakinek távolra kell utaznia, az is bonyolítja az életét az esetleges időjárás és a forgalom miatt. De mégiscsak meghitt időszak az az évnek, amit a Mikulás és a Karácsony aranyoz be.

Nincs ez másképpen a tőzsdéken sem, hiszen **december**; bár inkább forgalom nélküli; illikvid hónap, de a múltat vizsgálva az év ezen időszakában **az esetek nagy többségében pozitív hozamot lehet elérni**. Ezt nevezi a szakzsargon **Mikulás-ralinak**.

Az adott hónap pozitív eredményeinek aránya az S&P 500 esetében 1950-től



Hogy ez miért alakult ki, sok okhoz köthető. Alapvetően ilyenkor jó a hangulat, hiszen vége az évnek, az emberek megkaphatják az adott évi bónuszokat, amely egy része a megtakarításokon keresztül a tőzsdére érkezik vagy decemberben, vagy januárban, így megpróbálnak a nagyobb vagyónáramlás előtt belépni a piacra és így beszákolni a részvényekből.

További ok lehet az

alapkezelők kirakatrendezése, amikor a jól prosperáló vállalatok papírjait megtartják, vagy még vesznek belőle, a gyengébbeket pedig eladják.

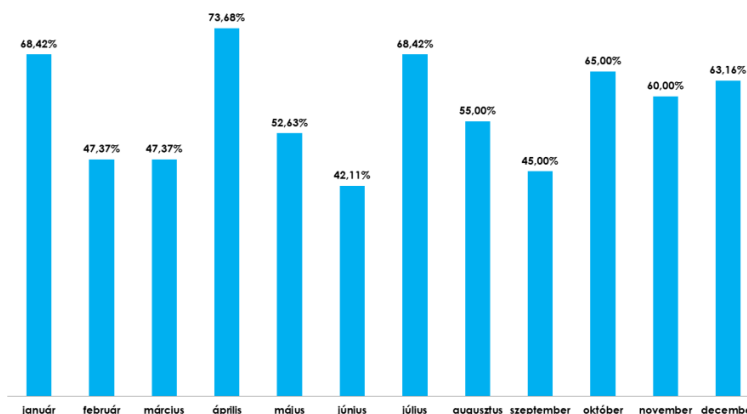
De rá lehet fogni a január-hatásra is, amely kicsit ellentmond a fentieknek, hiszen ez utóbbinak pont az a lényege, hogy januárban jöhet egy komolyabb emelkedés, ami abból adódik, hogy sokan adózási okok miatt átrendezik a portfóliójukat.

Persze minderre pontot tehet az, ha megnézzük milyen hozamokat és milyen arányban lehetett elérni az év utolsó időszakában. Az egyik legfontosabb indexet, azaz az **S&P 500-at 1950-től vizsgálva kiderül, hogy a decemberi hónapok több mint 73%-a pozitív hozamot biztosított** a befektetőknek; és március, április, valamint november mellett ez a legeredményesebb hónap.

Ha tovább vizsgálódunk, akkor az is kiderül, hogy **a havi átlaghozam decemberben a második legmagasabb** az elmúlt 66 évben. A fent említett adatok elég meggyőzőek abban a tekintetben, hogy azt mondhatjuk a december jó eséllyel pozitív eredménnyel zárulhat.

MI A HELYZET A HAZAI PIACON?

Pozitív hozamú hónapok aránya a BUX esetében 1997 óta

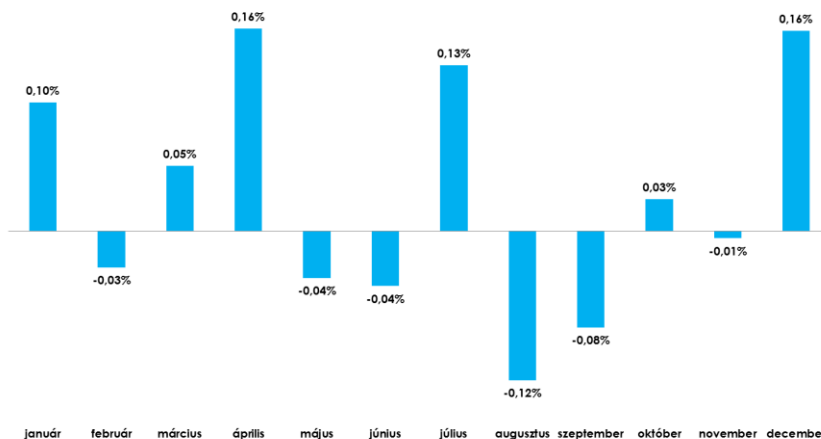


Forrás: Bloomberg, MKB

A **BUX esetében** is hasonló képet kapunk, hiszen az 1997 óta eltelt 20 darab **decemberi hónap több mint 63%-ában pozitív eredményt lehetett elérni a hazai indexben**, ráadásul

amennyiben a havonta elérhető átlaghozamot vesszük górcső alá, akkor kitűnik, hogy a **december, áprilissal és júliussal egyetemben magasan a legjobb időszaknak számít**, vagyis ebben a három hónapban tudták a befektetők az eredmény legnagyobb részét realizálni.

A BUX havi átlaghozamai 1997 óta



Forrás: Bloomberg, MKB

JELENTETT AZ ÁLLAMI NYOMDA

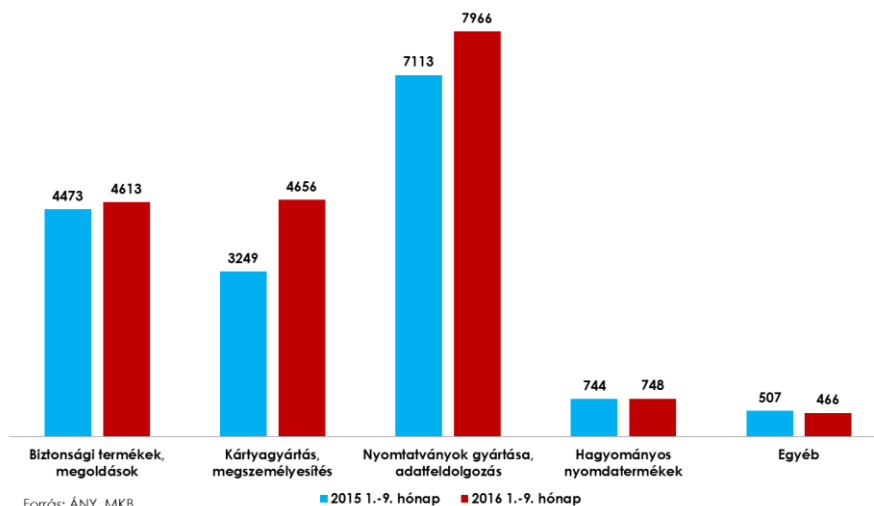
November 18-án tette közzé harmadik negyedéves számait az Állami Nyomda. A vállalat a magyar tőkepiac meghatározó, közepes kapitalizációjú szereplője. Az eredményt ugyan módosította egyszeri tétel, de alapvetően a 2015 azonos időszakához képest bővülésről tudott beszámolni.

Az Állami Nyomda **árbevétele** 18,4 milliárd forintot tett ki 2016 első kilenc hónapjában. Ez **15%-kal magasabb**, mint 2015 ugyan ezen időszakában realizált eredmény. **A kártyagyártás és megszemélyesítés** szegmens nőtt a leginkább, egy év alatt 43,3%-kal, amelyet egészében a nagyobb volumen okozott.

A nyomtatványok gyártása és adatfeldolgozás 12%-kal növekedett egy év alatt. Itt jelentős hatása volt az októberi népszavazási nyomtatványok legyártásának, de az exportforgalom is növekedni tudott. **A biztonsági termékek és megoldások** 3,1%-kal, a hagyományos nyomdatermékek 0,54%-kal nőttek.

Az egyéb szegmens, amely kereskedelmi anyagok és áruk értékesítését tartalmazza 8%-kal csökkent, igaz ez a teljes árbevétel alig 10%-át teszi ki, így elmondhatjuk, hogy a társaság a főbb kategóriákban növelni tudta a bevételét.

Állami Nyomda árbevétel szegmensei (millió forint)



Forrás: ÁNY, MKB

A társaság exportbevétele 6574 millió forintot tett ki, így a **külföldi értékesítés aránya 36%-os**.

A 18,4 milliárd forintos nettó árbevételhez 842 millió forintos korigált nettó eredmény társult, amely 16%-kal magasabb, mint egy évvel ezelőtt. A cég adózás, kamatfizetés és amortizáció előtti **eredményhányada 11,44%-ról 11,69%-ra javult**.

További hír, hogy a **KEKKH továbbra is az Állami Nyomdát bízta meg a magyarországi okmányok gyártásával és megszemélyesítésével**, így a Nyomda végzi majd az útlevelek, személyi igazolványok, vezetői engedélyek, törzskönyvek, lakcímkártyák, az anyakönyvi kivonatok és a forgalmi engedélyek megszemélyesítését. A szerződés **5 éves időtartamú, értéke 9,2 milliárd forint**.

Fontos makroadatok és események az előttünk álló hét folyamán			
dátum	ország	adat/esemény	időszak
11.28. hétfő	Nemzetközi	OECD friss gazdasági prognózisok	-
	Magyarország	Beruházások	harmadik negyedév
11.29. kedd	Japán	Munkanélküliség	október
	Németország	Fogyasztói árak, előzetes	november
	Magyarország	Munkanélküliség	október
	Eurózóna	Gazdasági bizalmi index	november
	USA	GDP-növekedés, részletes	harmadik negyedév
	USA	Fogyasztói bizalmi index	november
11.30. szerda	Japán	Ipari termelés, előzetes	október
	OPEC	OPEC-csúcs	-
	Németország	Munkanélküliség	november
	Magyarország	Ipari termelői árak	október
	Eurózóna	Fogyasztói árak, előzetes	november
	USA	Bézs könyv	-
	USA	Személyes jövedelmek, személyes kiadások	október
	USA	Folyamatban lévő lakáseladások	október
	USA	ADP magánszektorban foglalkoztatottak száma	november
12.01. csütörtök	Kína	Feldolgozóipari és Szolgáltatóipari BMI	november
	Eurózóna	Markit Feldolgozóipari BMI	november
	Eurózóna	Munkanélküliség	október
	USA	Autóeladások	november
	USA	ISM Feldolgozóipari BMI	november
12.02. péntek	Magyarország	Külkereskedelmi termékforgalom (második becslés)	szeptember
	USA	Mezőgazdaságon kívül foglalkoztatottak száma	november
	USA	Munkanélküliségi ráta	november

Forrás: Bloomberg, MKB

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, hirdetőanyagokat, 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 foglalt 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.