

KEDDEN KIDERÜL, HOGY TELJESÍTETT AZ IPAR 2016-BAN

A várakozásunknak megfelelően az EUR/HUF árfolyam visszakorrigált a 310-es szintek közelébe a héten, amiben szerepet játszott a Fed-kamatdöntés, illetve annak szövegezése is. Az előttünk álló héten a kurzus a 305-310 közötti sávban mozoghat.

Kedden az ipar 2016-os teljesítményének előzetes becslését közli idehaza a KSH, csütörtökön pedig a **külkereskedelmi mérleg** decemberi alakulását publikálja a statisztikai hivatal. Várakozásunk szerint **a magyar ipari termelés visszafogottan alakulhatott** 2016 utolsó hónapjában (év végi leállások, kevesebb munkanap), így összességében az ipar 2016-os teljesítménye 1%-kal lehet magasabb 2015-ös termeléshez képest.

Az ipar 2017-es teljesítményével kapcsolatban bizakodásra ad okot, hogy novemberben az új exportrendelések és így **a rendelésállományi mutatók** is emelkedtek. Emellett **a magyar feldolgozóipari beszerzési menedzser-index is januárban 56,5 pontra emelkedett**, ami az elmúlt három év 53,9 pontos átlagához képest kiemelkedő.

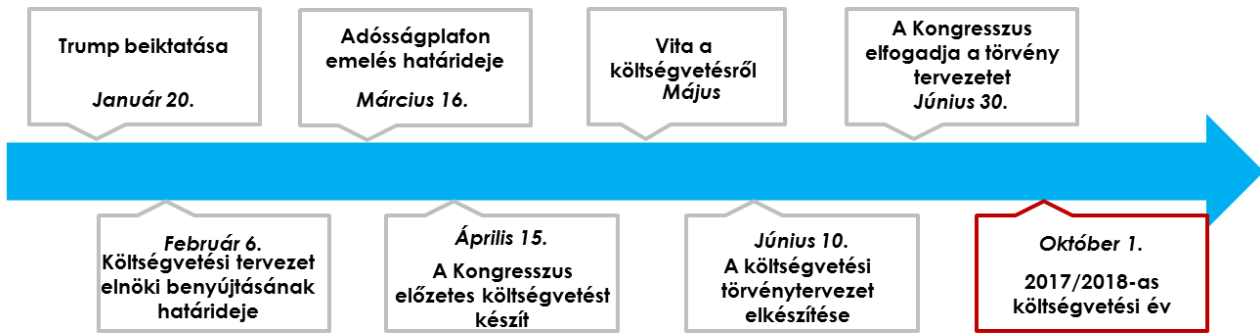
KEVÉS PIACMOZGATÓ ADAT VÁRHATÓ

A Fed idei első kamatdöntési közleményében a következő lépés időzítését illetően nem derültek ki részletek, mi azonban arra számítunk, hogy Trump programjának ismeretében lépnek majd a jegybankárok, azaz leghamarabb a 2. negyedévben kerülhet sor kamatemelésre. Mi továbbra is két kamatemeléssel számolunk 2017-ben a tengerentúlon.

A januári amerikai **felemás munkaerő-piaci adatok** sem adtak támpontot a befektetőknek. Ugyan a vártnál nagyobb mértékben, 227 ezerrel bővült a foglalkoztatottak száma, ám a bérek növekedése gyengébben alakult, utóbbi pedig nem sürgeti a kamatemeléseket sem. A következő héten kevés amerikai makroadat érkezik, a külkereskedelmi mérleg stagnálását és a fogyasztói bizalmi hangulatindex februári kisebb megtorpanását közölhetik, míg az eurózónában hétfőn jön egy bizalmi index. A jegybankári nyilatkozatokat is érdemes lesz figyelni a kamatkilátások miatt, továbbá a befektetők részleteket várnak az amerikai fiskális politikai lépéseket illetően. **Az EUR/USD kurzus oldalazását várjuk, az 1,08-as szint körül maradhat.**

CSÚSZIK A KÖLTSÉGVETÉSI TERV BEADÁSA, MÁRCIUS KÖZEPÉN IS FONTOS HATÁRIDŐ JÖN

A **fiskális év** október 1-én kezdődik az Egyesült Államokban és a jogi gyakorlatnak megfelelően a mindenkorai amerikai elnöknek **február első hétfőjén** – idén február 6-ra esik – kell benyújtani a következő évre vonatkozó **költségvetési tervezetet**. Ahhoz, hogy a törvényt az elnök szeptemberben aláírja, a törvényhozáson júniusig át kell mennie. Választási években korábban is volt **csúszás a benyújtás időpontjában**, február végén már azonban általában megismerhettük a tervezetet. Donald Trump **február 28-i Kongresszusi beszédében** mutathatja be először **fiskális programját**, majd március elejére várjuk a költségvetés benyújtását tőle.



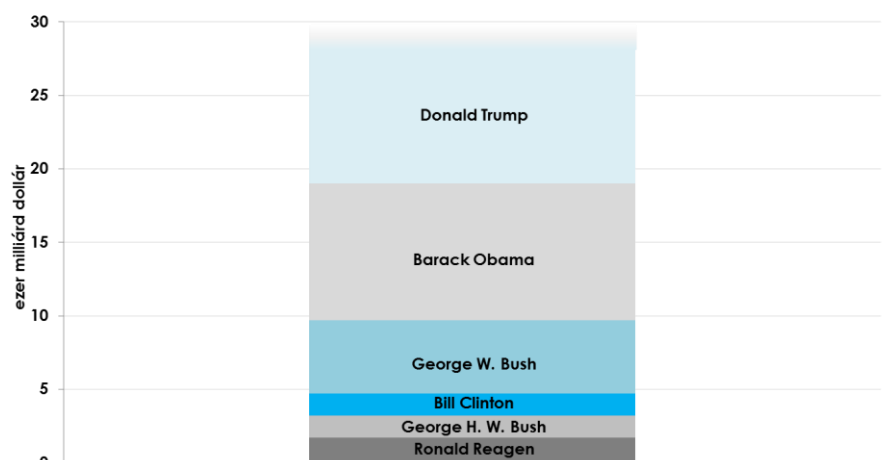
Forrás: Bloomberg, MKB gyűjtés

A költségvetési határidők mellett fontos dátum még **március 16-a** is, ugyanis addig van érvényben az **adósságlimit** szint. A fogalom története 100 évre nyúlik vissza, kezdetleges célja az állam finanszírozhatóságának könnyítése volt. Az utóbbi évtizedben inkább a politikai felek csatározásának eszköze lett, 2011-ben az adósság-szint-emelés késlekedése piaci turbulenciához és az Egyesült Államok adósságának leminősítéséhez is vezetett. A helyzet pikantériája, hogy az eddig **adósságcsökkentés ellen érvelő republikánusok** vannak **többségben** a törvényhozásban. Így **a limit emelését könnyebben átvihetik**, támogatva az elnök tervezett programját, ugyanakkor az **adósság-szint** már **fenntarthatatlan** szinteken mozog jelenleg is, közelíti a **20 ezer milliárd dollárt**. Az adósság meghaladja a GDP szintjét is, 104,9%-on áll, ami **70 éves csúcst** jelent.

Trump retorikája is sokat

változott az adósság kérdésében, míg alig egy éve a görög út veszélyeire hívta fel a figyelmet és az adósságcsökkentést a dinamikus gazdasági növekedés mellett megvalósíthatónak vélte (sőt áprilisban azt nyilatkozta, 8 hivatali év után le is tudná építeni), a választási programja már teljesen másról szólt. Az 1000 milliárd dolláros

Az egyes amerikai elnökök által felhalmozott adósság és az új elnök becsült hatása



Forrás: Business Insider, MKB

beruházás-élénkítő lépések, valamint az 5000 milliárd dollárra rúgó adócsökkentési terv mellett **az adósság növekedése több mint garantált a következő évtizedben** (5300-11500 milliárd dollár között szóródnak a várakozások). A **költségvetési** tervből ehhez kapcsolódóan a **bevételi oldal** jelent nagy dilemmát, a gazdaság élénkítése mellett nagyobb erőfeszítésekre is szükség lehet.

Összehasonlításképp, a korábbi válság után Obama által bevezetett gazdaságélénkítő csomag (800 mrd USD) 8 év alatt 10 ezer milliárd dollárral növelte az USA adósságát – zéró kamatok mellett. A várhatóan **magasabb kamatpálya is csak az adósságterheket növeli**, a hüvelykujj-szabály szerint 25 bázispont kamatemelés évente 50 milliárd dollárral növeli a kamatkidadásokat.

SÚRÚ NAPOK ELŐTT ÁLL A BRIT PARLAMENT

Február 1-jén este a brit alsóház kétnapos vita után megszavazta azt a törvénytervezetet, ami felhatalmazza a kormányt, hogy aktiválja a kilépési klauzulát. Ezután a brit **kormány közzétette a Brexit-tárgyalások tervezett stratégiáját** részletező "Fehér könyvet", ami annak a 12 célkitűzésnek a részletes kifejtése, amelyeket Theresa May miniszterelnök már korábban ismertetett.

Jövő héten bizottsági szinten tárgyal az alsóház a kormány által közzétett stratégiáról, illetve az alsóház által megszavazott **törvénytervezet a Lordok Háza elé kerül elfogadásra**. Itt már **nem számítunk újabb fordulatra**. Nem hivatalos értesülések szerint a kormány azt szeretné, ha **a teljes parlamenti tárgyalási szakasz már a március 9-i máltai EU-csúcsértekezletig lezárulna**.

Február 2-án a brit jegybank által publikált **inflációs jelentés** szerint **a brit GDP 2017 egészében átlagosan 2%-kal növekedhet** (novemberben még 1,4%-os bővüléssel számolt a jegybank). A felfelé korrigálást a BoE a brit pénzügyminiszter által tervezett költségvetési ösztönzéssel, a világgazdasági aktivitás élénkülésével, a globális tőzsdei fellendüléssel és a brit hitelpiaci kondíciók kedvezőbbé válásával indokolta.

Pénteken az ipari és a külkereskedelem decemberi teljesítményét publikálja a brit statisztikai hivatal, várakozások szerint az ipar teljesítménye jól alakulhatott (3% év/év alapon), ezzel párhuzamosan a külkereskedelmi hiány is mérséklődhetett. Összességében az előttünk álló héten **a GBP/USD árfolyamában kisebb emelkedést várunk** a jobb adatoknak és kilépés körüli bizonytalanság mérséklődésének köszönhetően. A GBP/USD kurzus egészen 1,26-ig emelkedhet.

Fontos makroadatok és események az előttünk álló hét folyamán

dátum	ország	adat/esemény	időszak
02.06. hétfő	Kína	Caixin Szolgáltatóipari BMI	január
	Németország	Gyáripari megrendelések	december
	Eurózóna	Sentix bizalmi index	február
02.07. kedd	Kína	Devizatartalékok	január
	Németország	Ipari termelés	december
	Magyarország	Ipari termelés	december
	Magyarország	Költségvetés	január
02.08. szerda	USA	Külkereskedelmi mérleg	december
	Magyarország	Kamatdöntő ülés jegyzőkönyv	-
02.09. csütörtök	Lengyelország	Kamatdöntő ülés	-
	Németország	Külkereskedelmi mérleg	december
02.10. péntek	Magyarország	Külkereskedelmi mérleg	december
	Kína	Külkereskedelmi mérleg	január
	UK	Külkereskedelmi mérleg	december
	UK	Ipari termelés	december
	USA	Michigani fogyasztói hangulatindex	február

Forrás: Bloomberg, MKB

ELEMZÉS:

Vezető elemző	Elemző	Elemző
Kuti Ákos, CFA	Balog-Béki Márta	Branauer Sára
+36-1-268-7940	+36-1-268-7365	+36-1-268-7328
kuti.akos@mkb.hu	balog-beki.marta@mkb.hu	branauer.sara@mkb.hu

KERESKEDÉS:

Dénes Szilárd	Falus Éva	Gyürüs Péter
+36-1-268-8481	+36-1-268-7561	+36-1-268-7185
denes.szilard@mkb.hu	falus.eva@mkb.hu	gyurus.peter@mkb.hu
Kasza Tamás	Lukács Miklós	Muraközy Zsolt
+36-1-268-7433	+36-1-268-7814	+36-1-268-7587
kasza.tamas@mkb.hu	lukacs.miklos@mkb.hu	murakozy.zsolt@mkb.hu
Takács Judit	Teleki József	
+36-1-268-7090	+36-1-268-7793	
takacs.judit@mkb.hu	teleki.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 valódiságáért, 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.