

KEDDEN KAMATDÖNTŐ ÜLÉST TART AZ MNB

Kedden délelőtt egy kamarai rendezvény keretén belül Matolcsy György és Varga Mihály is megszólal majd, délután pedig az **MNB tartja e havi kamatdöntő ülését**. A monetáris kondíciók vonatkozásában **2017 egészében nem számítunk az alapkamat változására**. Ami a nem-konvencionális lépéseket illeti, a három hónapos betétre vonatkozó 750 mrd Ft-os korlát maradhat március végéig, a Monetáris Tanács a második negyedévre vonatkozó korlátot a márciusi ülésén jelentheti be.

Március 3-án este a **Moody's hitelminősítő felülvizsgálata esedékes hazánk vonatkozásában**, ahol nem várunk érdemi változást. Az **EUR/HUF kurzus a 305-310-es sávban** maradhat a következő napokban.

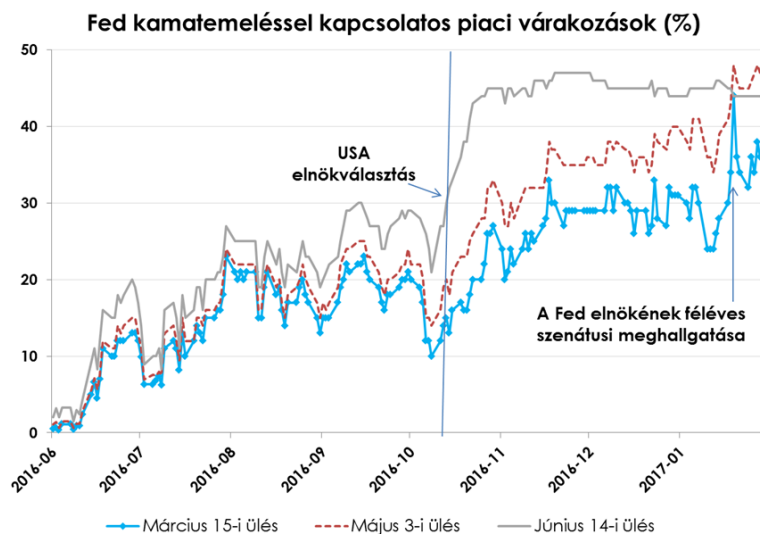
A február 24-én, pénteken publikált lakáspiaci adatok alapján 2016-ban közel 10 ezer új otthon épült és két és félszer több építési engedélyt adtak ki, mint 2015-ben. A Nemzetgazdasági Minisztérium várakozása, hogy a **lakásépítések száma tovább emelkedik** a következő negyedévekben is. Ezt támogatja az otthonteremtési program, valamint a novemberi bérmegállapodásnak és az adócsökkentéseknek köszönhetően a lakosság jövedelmi helyzetének javulása is. **Hétfőn a munkanélküliségi ráta januári alakulásáról, pénteken pedig a kiskereskedelem januári forgalmáról** közöl adatot a KSH, kedvező adatközlésekkel számolunk.

TOVÁBBRA SEM SZÁMÍTUNK MÁRCIUSI FED KAMATEMELÉSRE

A Fed februári kamatdöntő üléséről publikált **jegyzőkönyve nem utalt** egyértelműen a márciusi kamatemelés szükségességére. Több jegybankár is a kamatemelés mellett érvelt, de kevesebben gondolták azt, hogy a szigorító lépést már a soron következő ülésen meg kellene lépni. Bár folytatódó fellendüléssel számolnak a döntéshozók, az amerikai elnök gazdaságpolitikájának

reálgazdasági hatását illetően sok a bizonytalanság, ezek pedig a kivárással együtt szólhatnak. Arra számítunk, hogy **Trump programjának ismeretében lépnek majd a jegybankárok, azaz leghamarabb a 2. negyedévben** kerülhet sor kamatemelésre.

A makroadatokat közül a szerdai Fed által is figyelt **inflációs mutatókat** emeljük ki, amelyek esetében **van még tere az emelkedésnek**, valamint a gazdasági kilátásokat illetően az **ISM feldolgozóipari és szolgáltatóipari BMI** adatokat. A Fed március elsején publikálja a **Bézs könyvet**, amiből az elmúlt másfél hónap gazdasági folyamatait tekinthetjük át, emellett az előttünk álló napokban is a jegybankári nyilatkozatokat figyeljük majd a befektetők, március 3-án a Fed elnöke is beszédet tart.



Forrás: Bloomberg, MKB

IDŐ ELŐTT ELZÁRNÁ A PÉNZCSAPOT AZ ECB?

Erősödhet a **nyomás** az Európai Központi Bankon 2017-ben, **hogy visszavonulót fújjon** a monetáris lazítás terén (német, francia álláspont), ám **mi nem számítunk ilyen lépésre**, a hitelezés és egyéb makroadatokat esetében is van még tér a javulásra. A hét közepén az **eurózóna** és német **inflációs adatok** februári emelkedését közölhetik, amely **ismét felszínre hozhatja** az ECB döntéshozói testület megosztottságát. Emellett továbbra is élénk figyelemmel kísérjük a közelgő európai választásokkal kapcsolatos fejleményeket. Az **EUR/USD** kurzusban **fontos az 1,06-os szint**, az európai politikai kockázatok mérséklődése támogathatja az árfolyam emelkedését és emellett szólhat az is, ha Trump beszéde nem győzi meg a befektetőket.

63 MILLIÁRD EURÓRA RÚGHAT A BREXIT-SZÁMLA

A brit EU-kilépési folyamat hivatalosan még el sem indult, de már a napokban **fellángolt a vita** annak kapcsán, hogy mekkora lehet **a brit kilépés költsége**. Az összeg nemcsak a mostani költségvetési időszak nettó befizetéseiből adódik majd össze, hanem a hitelgarancia-vállalások (pl. a kezdeti görög mentőcsomag), az Európai Unió intézményeiben dolgozó brit munkavállalók nyugdíja és az Egyesült Királyságban korábban megvalósított projektek is beleszámolódhatnak. Jean-Claude **Juncker szerint legalább 2022-ig kellene Londonnak még befizetnie az EU büdzséjében** (a mostani 7 éves keretben tett vállalás), vagyis a várható távozás után is még évekig.

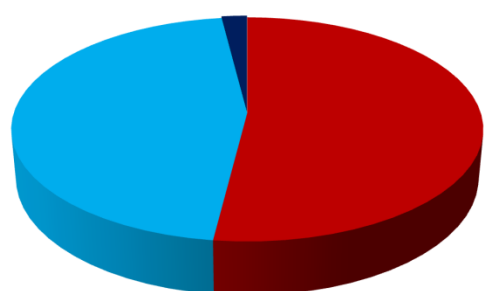
Mozgalmassá hónap következik **a brit kormány számára**, ha tartani szeretné a március végi határidőt (ameddig hivatalosan is elindítaná a kilépési tárgyalásokat): a brit **felsőházban** még mindig **folylak a vita** a kilépési törvénytervezet kapcsán (módosítások esetén akár az alsóház elé is visszakerülhet), emellett **erősödhetnek a skót-hangok** az újabb függetlenségi népszavazás kiírásáért.

KÖRVONALAZÓDIK AZ AMERIKAI KÖLTSÉGVETÉSI MENETREND

Nagy várakozás előzi meg Donald Trump **február 28-i kongresszusi beszédét**, a befektetők a fiskális politikai lépéseket illetően várnak **részleteket**. Az amerikai elnök annyit vetített előre a héten, hogy **az adótörvények az egészségügyi reformok benyújtása után** következnek, utóbbi március első felében várható. A **sorrend nem véletlen**, ugyanis a Szenátus még január közepén meghozott határozata értelmében **egyszerű többség** is elegendő a költségvetés részeit érintő javaslatok elfogadásához, szemben az eddigi 60%-kal, ami segítheti az Obamacare tervezett átalakítását.

A szenátusi szavazás **könnyen megakadályozható** az ún. „**filibuster**” taktikával, amely során bármely képviselő addig beszélhet bármiről, ameddig meg tudja nehezíteni vagy el

Az amerikai Szenátus összetétele (2017-2019)



■ Republikánusok ■ Demokraták ■ Független

Forrás: senate.gov

tudja halasztani a döntést. Ahhoz, hogy ez ne lépjen életbe, a szenátus 60%-ának kellene megszavazni a törvényt. Mindez egy itthon bonyolultan hangzó technikai lehetőség a különböző törvények meghozatalára, de nem ritka az USA kormányzásának mindennapjaiban.

Kongresszusi források szerint a **2018-as költségvetési tervezet** várhatóan **március 13-án nyújtja be** az amerikai elnök, a Fehér Ház szóvivője is annyit megerősített, hogy március közepén várható a lépés. A törvényi előírások szerint a költségvetési tervet február első hétfőjén kellett volna benyújtani, választási évet követően eddig is volt csúszás. A **költségvetési** tervből a **bevételei oldal** jelent nagy dilemmát, a választási ígéretekéről az elmúlt hónapokban érdemi számokat nem tudtunk meg.

Az amerikai **pénzügyminiszter első** eheti **hivatalos interjújában** azt mondta, a Képviselőházban és a Szenátusban is azon dolgoznak, hogy **augusztusig el tudják fogadni az adóreformokat, továbbá célként nevezte meg** a fenntartható 3%-os gazdasági növekedés elérését is, ami jóval magasabb a piaci konszenzusnál (következő 3 év átlaga 2,3%, Bloomberg-felmérés). **Az intézkedések várhatóan csak a 2018-as növekedésre hatnak** érdemben pozitívan, mert a fiskális pénzügyi év október 1-jén kezdődik, emiatt erősödött a bizonytalanság az esetleges csúszás miatt is.

Fontos makroadatokat és eseményeket az előttünk álló hét folyamán

dátum	ország	adat/esemény	időszak
02.27. hétfő	Magyarország	Munkanélküliség	Január
	USA	Tartós cikkek megrendelése	Január
	USA	Folyamatban lévő lakáseladások	Január
02.28. kedd	Japán	Ipar	Január
	Magyarország	Matolcsy György, Varga Mihály beszédet tart	-
	Magyarország	MNB kamatdöntő ülés	-
	Lengyelország	GDP, részletes	2016. negyedik negyedév
	Euróóóna	Infláció, előzetes	Február
	USA	Conference Board Fogyasztói bizalmi index	Február
	USA	Trump beszédet tart a Kongresszusban	-
USA	GDP, harmadik felülvizsgálat	2016. negyedik negyedév	
03.01. szerda	Németország	Infláció, előzetes	Február
	USA	Személyes jövedelmek, személyes kiadások	Január
	USA	ISM Feldolgozóipari BMI	Február
	USA	Bézs könyv	-
03.02. csütörtök	Euróóóna	Munkanélküliség	Január
03.03. péntek	Japán	Infláció	Január
	Magyarország	Kiskereskedelem	Január
	Csehország	GDP	2016. negyedik negyedév
	USA	Yellen beszédet tart	-
	Magyarország	Moody's hitelminősítói felülvizsgálat	-

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	Köber Péter	Lukács Miklós
+36-1-268-7433	+36-1-268-7655	+36-1-268-7814
kasza.tamas@mkb.hu	kober.peter@mkb.hu	lukacs.miklos@mkb.hu
Muraközy Zsolt	Takács Judit	Teleki József
+36-1-268-7587	+36-1-268-7090	+36-1-268-7793
murakozy.zsolt@mkb.hu	takacs.judit@mkb.hu	teleki.jozsef@mkb.hu

JOGI NYILATKOZAT

- Jelen kiadványt az MKB Bank Zrt. (tev. eng. sz.: III/41.005-3/2001., a Budapesti Értéktőzsde tagja) készítette.
- 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.
- 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!
- 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.
- Az MKB Bank Zrt. jogosult a kiadványban szereplő eszközök vonatkozásában árjegyzési, egyéb befektetési szolgáltatási tevékenységet vagy kiegészítő szolgáltatást nyújtani.
- 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.