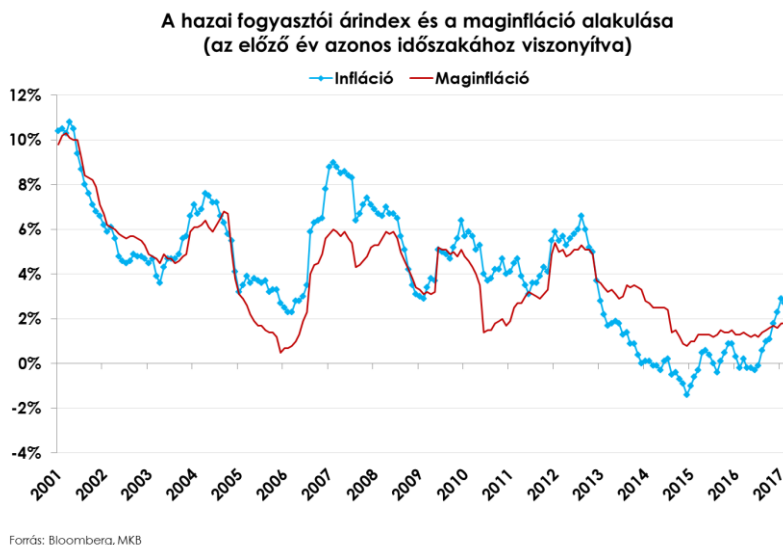


TOVÁBB MÉRSÉKLŐDHETT A HAZAI INFLÁCIÓ JÚNIUSBAN

Több makroadat is érkezik itthon a második negyedéves gazdasági folyamatok alakulása kapcsán. **Hétfőn** a KSH az **infláció** júniusi alakulását teszi közzé, a mutató a várakozásunk szerint **harmadik hónapja mérséklődhetett** idehaza. Ennek háttérében főként az importált infláció továbbra is alacsony értéke áll (az eurózóna inflációs mutatója a májusi 1,4%-ról 1,3%-ra mérséklődött júniusban). A visszaesésben az olaj-, illetve energiaárak mozgása is szerepet kapott: idén júniusban átlagosan 45,2 dollárba került egy hordó kőolaj, míg 2016. júniusban 48,85 dollár volt ez az érték.



A július 3-i héten publikált makroadatokat szerint **a kiskereskedelem forgalma és az ipar teljesítménye is várt felett alakult májusban**. A kiskereskedelmi szektor 5,4%-kal, míg az ipar termelése májusban 6,2%-kal bővült éves alapon (tisztított adat), a KSH szerint a járműgyártásban erőteljesebb volt a növekedés, mint az előző hónapokban. Az **ipar növekedése mögötti részleteket július 12-én** tudhatjuk meg. **Pénteken** pedig **építőipari** adatot publikál a KSH, az év eleje óta tartó **lendület kitarthatott** májusban is. Az építőipar tekintetében előreutató, hogy a májusi ipari részadat, az építőanyag-ipar termelése jelentősen nőtt.

Az előttünk álló héten az **EUR/HUF kurzus** esetében nem számítunk jelentősebb kilengésre, a devizapár **a 308-310-es sávban mozoghat**.

A RÉGIÓBAN IS VISSZAFOGOTT INFLÁCIÓS FOLYAMATOK

Július második hetében **a régió** több országában is **inflációs** adatot közölnek. **Csehországban** a májusi, vártnál nagyobb áremelkedés után júniusra vonatkozóan **a piaci várakozások mérsékeltebb növekedésről szólnak** (2,3% vs. 2,4% korábbi), ami nagyrészt a visszafogott importált (eurózóna) inflációnak köszönhető. A cseh jegybank inflációs célja egyébként 2%, tehát a mostani konszenzus is már e felett mozog

Lengyelországban is mérsékeltebb áremelkedéssel kalkulálnak az elemzők, 2017-ben összességében jegybanki cél alatt mozoghat az infláció, annak ellenére, hogy Lengyelországban is rekord alacsony a munkanélküliség és emelkednek a bérek.

A **jövőt illetően** fontos megemlíteni, hogy az eurózónában Németország kivételével jellemzően mérsékeltebb inflációs mutatókkal rendelkeznek a tagok, ami az ECB egységes monetáris politikai lépéseit nehezíti. Amíg az ECB kivár, addig a kelet-közép európai országok jegybankjainak is van tér a laza monetáris politika fenntartására.

ÚJABB RÉSZLETEK ÉRKEZHETNEK AZ AMERIKAI MONETÁRIS POLITIKA JÖVŐJÉRŐL

Makro számok tekintetében az előttünk álló héten a **kiskereskedelem júniusi forgalmát közlik** (pénteken) a tengerentúlon, piaci konszenzus szerint az adat szerény növekedést mutathat éves alapon és előző hónaphoz képest is, ami a **háztartások robusztusabb második negyedéves fogyasztására utalhat**. A kedvező második negyedéves folyamatokat támasztja alá az is, hogy július 7-én a vártnál jobb júniusi foglalkoztatási adat érkezett: a várt 179 ezerrel szemben 222 ezer új munkahely született júniusban a tengerentúlon, ráadásul az illetékes hivatal az április-májusi időszak adatát is felfele módosította.

Emellett **a júniusi áremelkedés** ütemét is megismerhetjük, ami februári csúcs óta **egyre távolabb kerül a jegybanki céltól**, ez a tendencia júniusban is folytatódhatott. Az amerikai **gazdaság összességében vegyes képet fest**: a közel teljes foglalkoztatás és javuló munkaerőpiac mellett gyengül az inflációs nyomás és csökkennek az inflációs várakozások. Nem

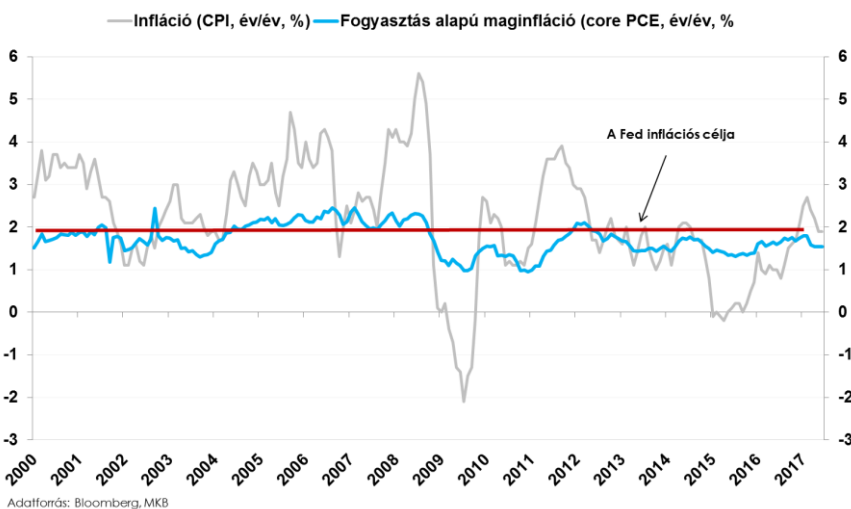
meglepő, hogy **a jegybankárok megosztottak** a következő monetáris politikai lépés kapcsán – derült ki a júniusi kamatdöntő ülés jegyzőkönyvéből.

Szerdán Janet Yellen, a **Fed elnökének féléves meghallgatására** kerül sor a Kongresszus előtt, amit a befektetők kiemelt figyelemmel kísérnek, hiszen **újabb utalás érkezhethet** az amerikai monetáris politika jövője kapcsán, különösen **a mérlegleépítés részletei kapcsán**.

A július 5-án közzétett Fed-jegyzőkönyv nem tartalmazott utalást arra vonatkozóan, hogy idén mikor kezdődhet a 4500 Mrd dolláros kötvényállomány leépítése, ám piaci várakozások szerint a mostani meghallgatáson és az augusztusi Jackson Hole-i előadásában Yellen megalapozhatja a szeptemberi kamatdöntő ülést, ahol bejelentheti a program indulásának időpontját. Kedvező makroadatok tükrében akár már az idei utolsó negyedévben indulhat a mérleg leépítése.

Az **EUR/USD kurzus az 1,1280-1,1400 szint között** mozoghat az előttünk álló héten, amennyiben **kedvező makroadatok** érkeznek a tengerentúlról a kurzus **a sáv alsó felébe** veheti az irányt. Érdemi dollárerősődéssel (1,10 alatti szintek) csak a fiskális reformok haladása esetén kalkulálunk.

Az infláció alakulása az Egyesült Államokban



Fontos makroadatokat és eseményeket az előttünk álló hét folyamán

dátum	ország	adat/esemény	időszak	
07.10. hétfő	3:30	Kína	Infláció	Június
	8:00	Németország	Külkereskedelem	május
	-	Eurózána	EU27 pénzügyminiszteri találkozó	-
07.11. kedd	9:00	Magyarország	Infláció	Június
	14:00	Lengyelország	Infláció	Június
	-	-	IEA World Energy Investment Report 2017	-
07.12. szerda	9:00	Magyarország	Ipar, második becslés	Június
	9:00	Csehország	Infláció	Június
	10:30	UK	Munkanélküliség	június
	11:00	Eurózána	Ipar	Május
	16:00	USA	Fed elnök félév es meghallgatása a Kongresszus előtt	-
	20:00	USA	Bézs-könyv	-
07.13. csütörtök				
07.14. péntek	8:00	Eurózána	EU27 új autó regisztrációk	Június
	9:00	Magyarország	Építőipar	Május
	14:30	USA	Infláció	Június
	14:30	USA	Kiskereskedelem	Június
	16:00	USA	Michigani Fogyasztói bizalmi index	július

Forrás: Bloomberg, MKB

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 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.