

KEDVEZŐEN ALAKULHATTAK AZ ELSŐ FÉLÉVES LAKÁSÉPÍTÉSEK IDEHAZA

Július 25-én, kedden a KSH a kiskereskedelmi forgalom májusi részleteit ismerteti, csütörtökön pedig a munkanélküliségi ráta és a foglalkoztatottság júniusi alakulását közli. A kiskereskedelem forgalma az év első 4 hónapjában visszafogottan alakult, ám a **május pozitív fordulatot hozott**: éves alapon 5,4%-kal nőtt (tisztított adat) a szektor forgalma. Várakozásunk szerint az élelmiszer és a nem élelmiszer jellegű boltokban is növekvő forgalmat mérhettek.

A **munkanélküliségi ráta** alakulása kapcsán is **pozitív a várakozásunk**: a megindult EU-s beruházások és egyéb nyári munkák miatt kismértékben növekedhetett a foglalkoztatottság és csökkenhetett a munkanélküliségi ráta.

Pénteken az is kiderül, hogy az idei év első felében

alakultak a **lakásépítések** és a kiadott lakásengedélyek idehaza. 2016-ban kimagaslóan teljesített a lakás-szektor, véleményünk szerint a lendület 2017-ben kitarthat. A beruházási aktivitás növekedése a háztartási szektorban a hitelkereslet folyamatos bővülésén is látható, amit a kormányzati ösztönzők is segítenek.

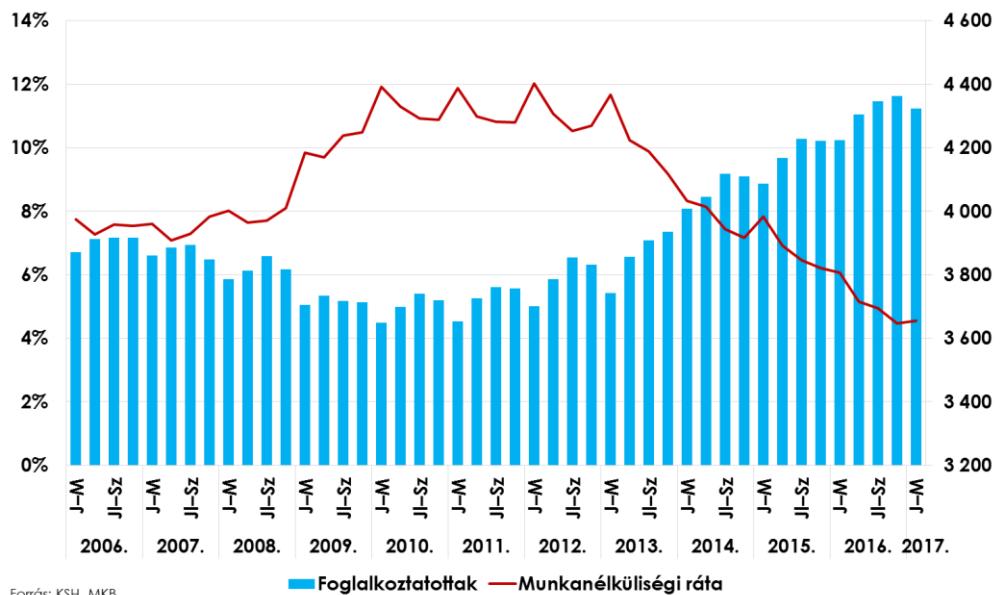
A forint tavaly november óta nem látott szintre erősödött az euróval szemben (305). Az előttünk álló héten a kurzus mozgásában fontos támasz szint a 304,9, majd ennek átlépése után a 303,3. A forint erősödése megtorpanhat, amennyiben a lengyel politikai kockázatok felerősödnek (a régióban jelenleg a zlotyra nehezedik jelentősebb nyomás).

MOZGALMAS HÉT JÖN A TENGERENTÚLON

A Fed július 25-26-i kétnapos **kamatdöntő** ülésén **változatlan kondíciókat** jelenthet be, a kapcsolódó szerda esti közleményben a befektetők a kötvényvásárlások várható idejű leépítésével kapcsolatban figyelik az esetleges új részleteket.

A Fed **elnökének** július közepén tartott kétnapos **kongresszusi meghallgatásán** a **fokozatosságra** helyezte a hangsúlyt mind a kamatemelések, mind a várható mérlegleépítés kapcsán, beszédeit **galamb hangvétellűnek ítélték a piacok**. Yellen szerint az inflációs folyamatok és az inflációs pályát övező kockázatok kiemelt figyelmet kapnak. A Fed által jelzett **idei harmadik kamatemelés kimenetelével kapcsolatos várakozások** is 55%-ról 43%-ra **mérséklődtek** a gyengébb inflációs adatközlést (július 14.) követően.

A munkanélküliségi ráta és a foglalkoztatottak számának alakulása idehaza



Az amerikai monetáris politika alakulását tekintve várhatóan a 4500 milliárd dolláros nagyságrendű **jegybanki mérleg leépítése** marad a kulcselem a következő hónapokban.

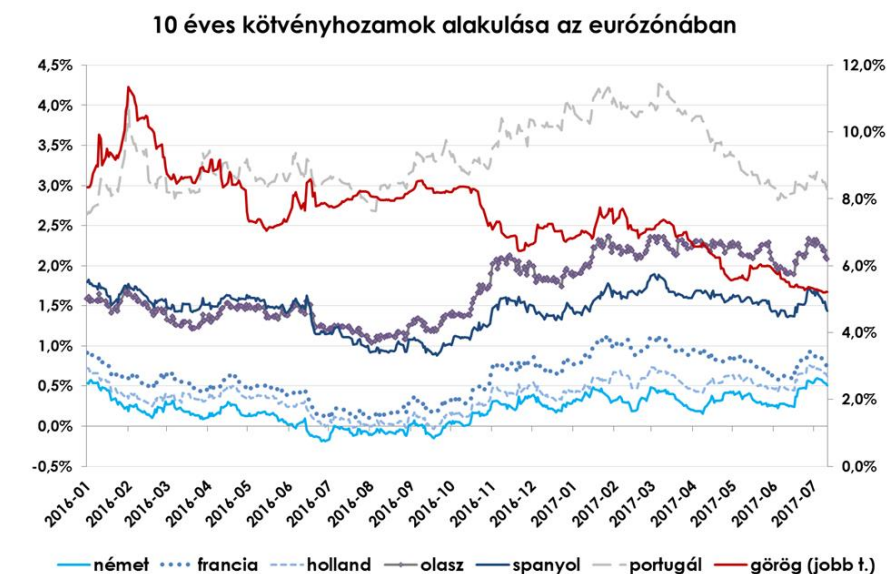
Míg a hét elején a friss **júliusi konjunktúramutatók** és az **IMF frissített gazdasági előrejelzését** érdemes figyelni, a **hét utolsó napján érkezik az amerikai második negyedéves GDP-növekedésre vonatkozó első becslés**. A Bloomberg elemzői konszenzusa 2,5%-os évesített negyedéves növekedésről szól, ami már az **elmúlt 2 év növekedésének átlaga (2%) feletti bővülés** lehet. A várakozások szerint a lakossági fogyasztás nagyobb mértékben élénkülhetett, ugyanakkor az inflációs részadat további mérséklődést mutathat.

Az **EUR/USD** kurzus esetében fontos ellenállási szint 1,1730-nál található. Az amerikai adóreform tervezet is fókuszban marad, az esetleges új részletek és egy jó GDP-adat a dollárra nehezedeő nyomást csökkenthetik.

HOZAMCSÖKKENÉS A PERIFÉRIA ORSZÁGOKBAN

Az ECB július 20-i ülésén **változatlan monetáris kondíciókat** jelentett be, a sajtótájékoztatón Mario Draghi ECB-elnök jelezte, hogy **a kötvénnyvásárlási program jövőjét illető diskurzus ősszel várható**. A jegybankárok egyhangúan fenntartották a kötvénnyvásárlások esetleges növelésére és időbeli kiterjesztésére való utalást a közleményben és egyetértettek abban, hogy nem határozzák meg előre a kötvénnyvásárlási program jövőjének bejelentését. A **visszafogott infláció mellett** nem sürgős az ECB-nek a gyors visszavonulás, ugyanakkor 2018-tól az **ECB kereslet várható mérséklődése a hozamok emelkedését** hozhatja magával.

A **periféria országainak kötvényhozamai** az ECB kamatdöntő ülését követően **nem mutatnak emelkedést**, ami mögött **több ok** állhat. Egyfelől az ECB a **kommunikációjával jól előkészítheti** a jövőbeli folyamatokat, így a későbbi lépések kisebb pénzügyi hatással bírnak, másfelől a **befektetők már kevésbé tartják kockázatosnak ezen országok adósságfinanszírozását**. A



2012/2013-as turbulens időszakhoz képest kedvezőbb növekedési kilátások és javuló hiánymutatókat tud Írország és Spanyolország is felmutatni, de a görög pénzügyi mentőcsomag körüli bizonytalanság rendeződése, vagy az olasz eurószkeptikus párt térnyerésének csökkenése is ezt támogatja.

HÉTFŐN OPEC MONITORING TANÁCSKOZÁS LESZ

Az EIA publikációja szerint július második hetében az elemzői várakozásoknál nagyobb mértékben csökkentek az amerikai olajkészletek. Ennek hatására az elmúlt napokban **emelkedés volt megfigyelhető az olaj áraban** (47 dolláros szintig). Véleményünk szerint azonban egyszeri hatásról van szó, így nem érdemes az árak tartós növekedésére számítani.

A **Nemzetközi Energiaügynökség** (IEA) legfrissebb jelentése szerint az **olajkereslet gyorsuló növekedése figyelhető meg** a globális piacokon. 2017-re és 2018-ra egyaránt 1,4 millió hordó keresletbővülést prognosztizál a szervezet (vs. 2016-os 1 millió hordó). Ezzel párhuzamosan azonban az OPEC kitermelés visszafogásra vonatkozó egyezményének lazulása volt megfigyelhető: a **teljesítési rátája a májusi 95%-ról 78%-ra esett vissza júniusban**. Emellett az egyezés alól mentesülő Líbia és Nigéria is jelentősen növelte kitermelését. **Július 24-én**, hétfőn újabb **tanácskozásra** kerül sor **Szentpéterváron**, ahol a kitermelés korlátozás alakulásáról és annak jövőbeli hatásáról egyeztetnek.

A nem-OPEC tagországok (elsősorban az amerikai palaolaj kitermelők) növekedési üzemmódba kapcsolnak. 2017-ben várhatóan napi 0,7 millió, 2018-ban pedig további 1,4 millió hordóval növelik a kitermelés szintjét. Mindez azt eredményezi, hogy a **gyorsuló keresletbővülés nagy részét felemészti a nem-OPEC kitermelés felfutása** és az OPEC egyezmény lazulása, ami a készletleépülés elhúzódását vonja maga után. Összességében várakozásunk szerint **2017-ben és 2018-ban is tartósan 50 dollár körül maradhat az olaj hordónkénti ára**.

Fontos makroadatok és események az előttünk álló hét folyamán

dátum	ország	adat/esemény	időszak	
07.24. hétfő	2:30	Japán	Nikkei Feldolgozóipari BMI	július
	9:00	Magyarország	Kiskereskedelem, részletes adat	május
	9:30	Németország	Markit Feldolgozóipari BMI	július
	10:00	Eurózána	Markit Feldolgozóipari BMI	július
	15:45	USA	Markit Feldolgozóipari BMI	július
	16:00	USA	Használt lakáseladások	június
07.25. kedd	10:00	Németország	IFO Üzleti várakozások	július
	16:00	USA	Fogyasztói Bizalmi Index	július
07.26. szerda	10:30	UK	GDP, előzetes	második negyedév
	16:00	USA	Új lakáseladások	június
	20:00	USA	Fed kamatdöntés bejelentése	-
07.27. csütörtök	9:00	Magyarország	Foglalkoztatottság, Munkanélküliségi ráta	június
	13:00	Törökország	Kamatdöntés bejelentése	-
	14:30	USA	Tartós fogyasztási cikkek megrendelése	június
07.28. péntek	1:30	Japán	Infláció	június
	1:30	Japán	Munkanélküliségi ráta	június
	1:50	Japán	Kiskereskedelem	június
	9:00	Magyarország	Lakásépítések, építési engedélyek	2017. első félév
	14:00	Németország	Infláció, előzetes	július
	14:30	USA	GDP, első becslés	második negyedév
	16:00	USA	Michigani Fogyasztói hangulatindex	július

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	Gyűrűs Péter	Kasza Tamás
+36-1-268-8481	+36-1-268-7185	+36-1-268-7433
denes.szilard@mkb.hu	gyurus.peter@mkb.hu	kasza.tamas@mkb.hu
Köber Péter	Lukács Miklós	Muraközy Zsolt
+36-1-268-7655	+36-1-268-7814	+36-1-268-7587
kober.peter@mkb.hu	lukacs.miklos@mkb.hu	murakozy.zsolt@mkb.hu
Takács Judit	Zölde Zsombor József	
+36-1-268-7090	+36-1-268-6744	
takacs.judit@mkb.hu	zolde.Zsombor.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 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.
- 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.