

## INFLÁCIÓS ADAT ÉRKEZIK ITHON

AKSH az előttünk álló héten a szeptemberi **inflációs** adatot és az augusztusi **ipari termelés** részleteit teszi közzé. A fogyasztói árak vonatkozásában a piaci konszenzus 2,7%-ot tükröz, ami meghaladja az augusztusi 2,6%-os értéket. Véleményünk szerint **szeptemberben már nem emelkedhettek az augusztusnál gyorsabban az árak**, részben a korábbi hónapokhoz képest **magasabb bázis** miatt. Másrészt az **importált infláció** is **visszafogottan** alakul, az eurózónában augusztust követően szeptemberben is 1,5%-os éves alapú áremelkedést mértek.

Az év hátralévő részében visszafogott áremelkedéssel kalkulálunk, részben az energiaárak süllyedése és a relatíve magasabb 2016-os bázisok miatt.

A KSH előzetes becslése szerint az **ipar** augusztusban **6,8%-kal bővült** éves alapon (tisztított adat) szemben a júliusi visszafogott

növekedéssel. Az augusztusi és a júliusi adatokat valamelyest torzítja, hogy a feldolgozóipari vállalkozások nagy része a tavalyi évvel ellentétben augusztusról júliusra előrehozta a nagy **nyári leállásokat** idén. Az év első nyolc hónapjában eddig 5,1%-kal nőtt az ipari termelés éves alapon, a következő hónapokban kedvezően alakulhat a termelés a feldolgozóipari BM-mutatók alapján, és erre utalhat az is, hogy a német ipar, amellyel a magyar ágazat is szorosan együtt mozog, újra magasabb fordulatszámra pörög.

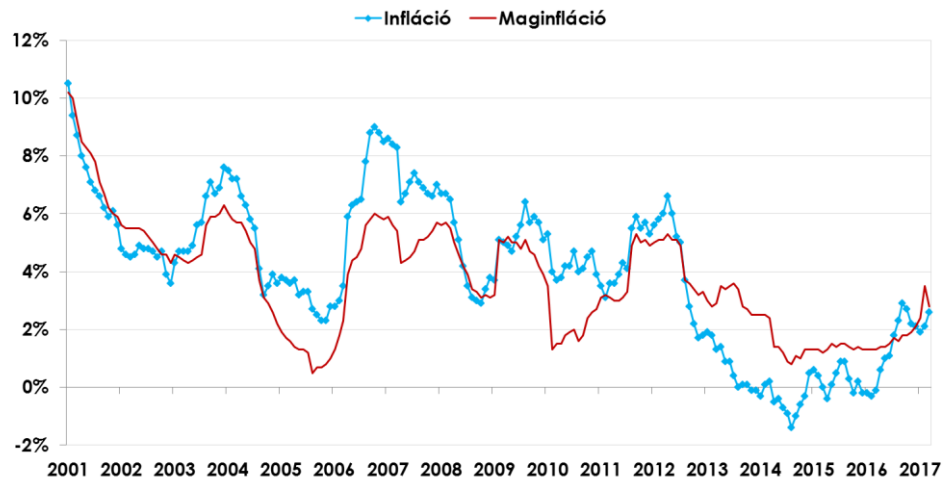
Az **EUR/HUF** árfolyamban a következő fontos ellenállás a 312,50-es szint, amennyiben átlépi ezt a szintet, megállót 314,20 jelenthet legközelebb.

## FARNEHÉZ HÉT JÖN MAKROADATOK VONATKOZÁSÁBAN

**Vegyes munkaerő-piaci adatok** láttak napvilágot a tengerentúlon. A **hurrikánok hatása** a vártnál jobban vetette vissza a **foglalkoztatottságot**, szeptemberben **7 év után először csökkenésről** közöltek adatot. Emellett azonban a **munkanélküliség** 4,2%-ra, **2001 eleje óta nem látott alacsony** szintre süllyedt, az átlagos órabérek 0,5%-os havi emelkedése mellett az éves szintű növekedés 2,9%-ot tett ki, ami ideai csúcst jelent.

Október 11-én a **Fed szeptemberi kamatdöntő ülésének jegyzőkönyvét** publikálják. Szeptemberben bejelentették a jegybankárok a mennyiségi szigorítás (QT) indítását, az előre jól meghatározott paraméterek mentén. A befektetők leginkább arra keresnek

A hazai fogyasztói árindex és a maginfláció alakulása (az előző év azonos időszakához viszonyítva)



Forrás: Bloomberg, MKB

utalást a részletek között, hogy vajon meddig kívánja a Fed mérlegfőösszegét csökkenteni a következő években.

Az előttünk álló napokban az eurózónában kevés adat érkezik, míg több, a kamatpálya tekintetében fontos adatközlés lesz a tengerentúlon a hét utolsó napján. A **kiskereskedelmi forgalom** az augusztusi **kisebb visszaesést** (-0,2% hó/hó) több mint korigálhatja szeptemberben, amiben szerepet játszhat, hogy a hurrikánok nyomán megrongálódott autók cseréjét elkezdte a lakosság, emellett a magasabb benzinköltségek is növelték a lakosság költségeit. A hurrikánok nyomán megugró benzinárak az **inflációs számokban is megjelennek**, a fogyasztói árak ismét **2% feletti ütemben emelkedhetnek**, a tavaszi hónapok után először.




Az amerikai fiskális reformokkal kapcsolatos további optimizmus támogathatja a dollárt, az **1,1670-es támasz szint letörésével 1,16 felé** nyílna meg az út az **EUR/USD árfolyamban**.

## EURÓPA: INTEGRÁCIÓ VS. FÜGGETLENSÉGI TÖREKVÉSEK

Az október 1-jén tartott **katalán függetlenségről szóló népszavazást követő** egy hétben politikai turbulencia bontakozott ki Spanyolországban, a **belpolitikai bizonytalanság** közepette Katalónia nagyobb bankjai már székhelyük áthelyezését is fontolgatják.

A Mariano Rajoy-vezette néppárti kormány alkotmányellenesnek minősít minden egyoldalú függetlenedési törekvést, a spanyol alkotmány szerint szuverenitási kérdésben csak olyan népszavazást tarthatnak, amely az ország egészére kiterjed. A spanyol alkotmány lehetőséget biztosít arra a madridi kormánynak, hogy a tartomány önrendelkezését ideiglenesen felfüggeszék, ami új régiós parlamenti választásokat is eredményezhet. Az erős iparral és erős kereskedelmi kapcsolatokkal rendelkező **katalán régió fontos szerepet tölt be a spanyol gazdaságban**, a spanyol GDP egyötödét adja.

Főbb gazdasági mutatók

	<b>Katalónia</b> 	<b>Spanyolország</b> 	<b>Magyarország</b> 
Terület	32 114 km <sup>2</sup>	505 990 km <sup>2</sup>	93 030 km <sup>2</sup>
Lakosság	7,48 millió fő	46,52 millió fő	9,8 millió fő
GDP	204,2 Mrd EUR	1118,5 Mrd EUR	113,7 Mrd EUR
GDP/fő (2015)	28 590 EUR	23 200 EUR	11 100 EUR
Munkanélküliség	13,2%	17,2%	4,2%

Forrás: Bloomberg, Eurostat

Egy esetleges függetlenedés esetén **az EU-tagság kérdése jelent komoly bizonytalansági tényezőt**. Ugyan Katalónia tagországgként nettó befizető lenne uniós szinten, de nagy valószínűség szerint EU-csatlakozási **kérelmét Madrid megvétózná**. A spanyol tartomány nem először kísérel meg függetlenedését Madridtól, 2014 novemberében is tartottak hasonló el nem ismert népszavazást, abban az évben a skótokról is sokat olvashattunk.

Ugyan 2014-ben a **skótok** 55%-a elvetette a függetlenedést, a téma várhatóan nem került le véglegesen a napirendről. Európát széttörözött kulturális tagoltsága mellett a nagyobb autonómiát célzó törekvések élénkülhetnek számos országban, októberben például az olasz **Lombardia** és **Veneto** tartományokban is tartanak referendumot, a **belga területek** megosztottsága pedig a 2019-es választások esetében kerülhet elő.

## HAMAROSAN ELDŐL A KÍNAI GAZDASÁGPOLITIKA JÖVŐJE IS

A kínai börzék október 1-6 között ünnepnap miatt zárva tartottak. Ugyan a kínai befektetők visszatérnek a szabadságukról, **maradhat a kivárás** részükről az október 18-án kezdődő, 5 évente megrendezésre kerülő **19. Kínai Pártkongresszust megelőzően**.

Az elnök, Hszi Csin-ping várhatóan hatalma megszilárdítására törekszik, az esemény főként **politikai szinten hozhat változást** a tisztújításokkal. A legfelsőbb vezetésben erősödhet Csin-ping szövetségeseinek száma, ami a következő évek követendő politikáját is meghatározhatja. Ebben a tekintetben érdekes kérdés, hogy a **reformok végrehajtását** gyorsítják-e, további késlekedés ugyanis csak a meglévő problémákat mélyítheti, a **hitelpiaci buborék leépítését** nehéz lesz leépíteni gazdasági áldozat nélkül.

## JÖN A BREXIT-TÁRGYALÁSOK 5. KÖRE

Hétfőn ismét asztalhoz ülnek az érintett felek a **brit kilépésről szóló tárgyalások** kapcsán. Az októberi EU-csúcs előtt ez az utolsó lehetőség arra, hogy a főbb kérdésekben (állampolgárok jogai, észak-ír határ kérdése, Brexit-számla) **a brit és az EU-s álláspontok közeledjenek**.

Amennyiben nincs előrelépés, akkor várhatóan az október végi EU-csúcson nem kap engedélyt az EU-s főtárgyaló, hogy a tárgyalások második körös kérdéseiről is folytasson tárgyalásokat (ilyen például a kereskedelmi kapcsolatok jövőbeli alakulása).

**A piaci várakozások egyre inkább amellett szólnak, hogy év végéig nem történik megegyezés** az első körös témákban, ezt erősíti az a tény is, hogy október 3-án az Európai Parlament három órás vita után a Brexit-tárgyalások eddigi menetének elégtelenségéről szóló határozatot fogadott el, ez erős jelzésnek számít az EU-csúcson születő döntés előtt.

### Fontos makroadatok és események az előttünk álló hét folyamán

	-	Nagy-Britannia	Kezdetét veszi a Brexit-tárgyalások 5. köre	-
	<b>3:45</b>	<b>Kína</b>	<b>Caixin beszerzési menedzserindexek</b>	<b>szeptember</b>
<b>10.09. hétfő</b>	8:00	Németország	Ipari termelés	augusztus
	9:00	Magyarország	Külkereskedelmi mérleg	augusztus
	9:00	Csehország	Fogyasztói árak	aszeptember
	10:30	Eurózána	Sentix befektetői bizalmi index	október
	15:00	Eurózána	Eurózána pénzügyminiszterek tanácskozása	-
	-	-	IMF, Világbank éves tanácskozás	-
<b>10.10. kedd</b>	8:00	Németország	Külkereskedelmi mérleg	augusztus
	<b>9:00</b>	<b>Magyarország</b>	<b>Fogyasztói árak</b>	<b>szeptember</b>
	10:30	Nagy-Britannia	Ipari termelés, külkereskedelmi mérleg	augusztus
<b>10.11. szerda</b>	<b>20:00</b>	<b>USA</b>	<b>A Fed szeptemberi kamatléöntő ülésének jegyzőkönyvét publikálják</b>	-
<b>10.12. csütörtök</b>	8:00	Magyarország	Ipar, második becslés	augusztus
	11:00	Eurózána	Ipari termelés	augusztus
	14:00	Lengyelország	Fogyasztói árak	szeptember
<b>10.13. péntek</b>	-	Kína	Külkereskedelmi mérleg	szeptember
	8:00	Németország	Fogyasztói árak, végleges	szeptember
	<b>14:30</b>	<b>USA</b>	<b>Fogyasztói árak</b>	<b>szeptember</b>
	<b>14:30</b>	<b>USA</b>	<b>Kiskereskedelmi forgalom</b>	<b>szeptember</b>
	16:00	USA	Michigani fogyasztói bizalmi index	október

Forrás: Bloomberg

## ELEMZÉS:

### Vezető elemző

Kuti Ákos, CFA  
+36-1-268-7940  
kuti.akos@mkb.hu

### Elemző

Balog-Béki Márta  
+36-1-268-7328  
balog-beki.marta@mkb.hu

### Elemző

Branauer Sára  
+36-1-268-7328  
branaauer.sara@mkb.hu

### Elemző

Maróti Ádám György  
+36-1-268-7311  
maroti.adamavorav@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.