

OKTÓBER 20-ÁN ÉRTÉKELHETI HAZÁNKAAT A MOODY'S

Október 20-án a Moody's, november 10-én pedig a Fitch Ratings veszi górcső alá Magyarország **hitelminősítését**. Idén **augusztusban az S&P kedvezően értékelt** a hazai gazdasági folyamatokat, emellett az adósminősítéshez kapcsolódó kilátást stabil pozitívrá változtatta (ami egy későbbi felminősítés előszobáját jelenti). A legtöbb befektető a hitelminősítők közül az S&P véleményére figyel, őt a Moody's követi és harmadik a sorban a Fitch.

A **Moody's tavaly november óta nem közölt** elemzést Magyarországra vonatkozóan, akkor a 3 nagy hitelminősítő közül utolsóként minősítette fel az országot a befektetésre ajánlott kategóriába. Tavalyi közleményük szerint egy újabb pozitív lépés akkor jöhet, ha



az ország fiskális pozíciója javul, az adósság a vártnál gyorsabb ütemben csökken és a strukturális reformok a potenciális növekedést emelik.

A **Fitch** idén **májusban megerősítette hazánk "BBB-" besorolását** stabil kilátás mellett, az esetleges újabb pozitív lépéshez szerintük a külső adósság további csökkentése, illetve a GDP-arányos adósságráta további csökkenése kellene.

Az egyre javuló gazdasági környezet és egyre izmosabb makroadatok ellenére a **hitelminősítők rövid távon kivárására helyezkedhetnek**, az esetleges további felminősítésekre 2018 második felében kerülhet sor. Egy **újabb felminősítés fontos elismerés**, ám várakozásunk szerint ezek a lépések csak mérsékelt hozamcsökkenést eredményeznének ahhoz képest, mint amit a befektetésre ajánlott kategóriába kerülés jelentett 2016 folyamán.

Az előttünk álló héten kevés makroadat érkezik idehaza, kedden az építőipar augusztusi számait figyeljük, az **EUR/HUF kurzus továbbra is 310 körül ingadozhat**.

INFLÁCIÓS DILEMMÁK, GEOPOLITIKAI KÉRDÉSEK A TERÍTÉKEN

A **Fed** szeptemberi kamatdöntő ülésének jegyzőkönyve ismét rávilágított a jegybankárok **megosztottságára az inflációs kilátásokat illetően**, ami a piacok által beárazott decemberi kamatemelés valószínűségét is visszavetette az elmúlt napokban. Az október 13-i inflációs adatok ebben a tekintetben fokozott figyelmet kaptak.

Ugyan a hurrikánszezon miatt átmenetileg megemelkedtek a benzinárak és részben ennek köszönhetően az inflációs mutató 2% fölé került szeptemberben, az **áremelkedés**

üteme kismértékben elmaradt a vártól (2,2% vs. várt: 2,3%) **szeptemberben**. Míg a Fed idén újabb monetáris szigorítást léphet meg, addig az Európai Központi Bank várhatóan csak fokozatosan fűj visszavonulót 2018-ban is. A közelgő ECB kamatdöntő ülést (október 26.) megelőzően arról jelentek meg hírek, hogy **az ECB döntéshozói kezdenek** egyetérteni abban, hogy januártól alacsonyabb (25-40 mrd EUR) volumen mellett folytatódhatnak az eszközvásárlások, akár további 9 hónapig.

Kedden az **eurózónából** részletes **inflációs adatok**, míg a **tengerentúlon** a hét második felében **lakáspiaci adatok** érkeznek, szerdán pedig a Fed ismerteti a **Bézs könyvet** az elmúlt 1-1,5 hónap gazdasági folyamatairól.

Fókuszban marad a **katalán függetlenség kérdése** is. A spanyol kormány egyértelmű választ vár a tartomány vezetői részéről a következő napokban (október 16, október 19-i határidők). A dél-európai ország belpolitikai helyzetében jöhetnek még bonyodalmak (pl. Katalónia önrendelkezésének felfüggesztése, esetleges új választások kiírása), de **a befektetők úgy tűnik, bíznak a spanyol helyzet rendeződésében**, a spanyol 10 éves hozamok az október 1-jén tartott függetlenségi népszavazás előtti szinteken, 1,6% körül mozognak (október 4-én 1,79%-on is álltak).

Az EUR/USD árfolyam a következő napokban 1,18 körül ingadozhat.

LASSAN HALAD A BREXIT ÜGYE

Október 20-án az EU állam- és kormányfőinek egész napos **tanácskozásán** a fókusz a Brexit körül kérdéseken lehet. A pénteki csúcstalálkozó előtti napokban a miniszteri találkozók is már előkerülhet a téma. Piaci hírek szerint **október 20-án arról dönthetnek, hogy az átmeneti időszakról is megkezdődhetnek a megbeszélések**, és ne csak a rendezett kilépés három kulcskérdéséről: állampolgári jogok, a pénzügyi elszámolás és az ír-északi határon történő személyi és áruforgalom ügyében. Michel Barnier, az EU-s főtárgyaló és a tagállamok többsége nem ellenzi a tárgyalások kiterjesztését az átmeneti időszakra, amennyiben annak nem lenne köze a jövőbeni kapcsolatokhoz, azaz nem jelentené a második szakaszt a tárgyalásokon. Erről várhatóan a decemberi csúcson születhet döntés.

Az **EU-s főtárgyaló** a Brexit-tárgyalások 5. fordulóját követően úgy nyilatkozott, **az eddig elért eredmények nem elégségesek** ahhoz, hogy a folyamatban való továbblépést javasolja. Brit tárgyalópartnerre, David Davis ezzel szemben reményének adott hangot, hogy a tagállamok vezetői zöld jelzést adnak majd Michel Barniernek a továbblépésre.

KÍNA MEGELŐZHETI AZ EURÓZÓNÁT 2019-BEN AZ IMF SZERINT

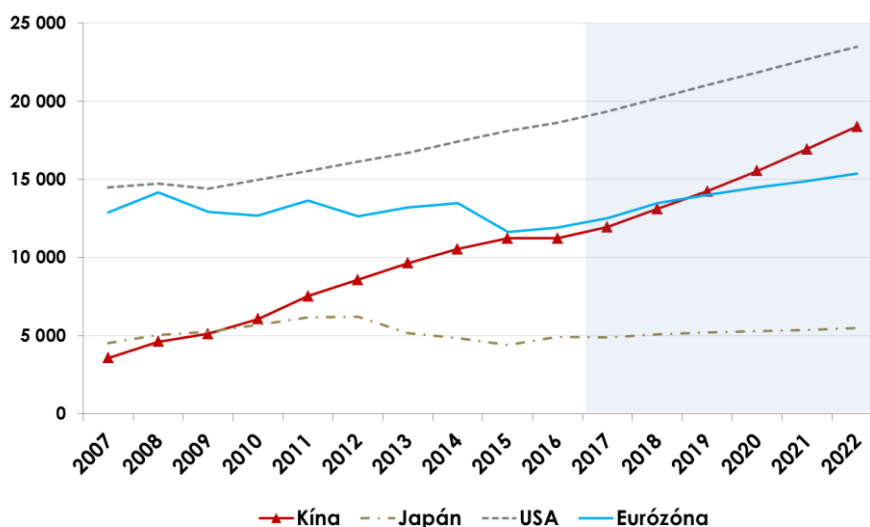
Az **IMF** október 11-én frissített előrejelzésében **felfelé módosította a kínai gazdaságra vonatkozó előrejelzését**: 2017-ben 6,8%-os (vs. 6,6% áprilisban) átlagos GDP-növekedéssel kalkulál a kedvező első féléves gazdasági teljesítményre alapozva. 2018-ra 6,5%-os bővülést vár magas állami beruházási arány mellett, továbbá a 2019-2022-re vonatkozó hasonló mértékben megemelt prognózis (6,2% vs. korábbi: 5,9%) is jelzi a gazdasági ösztönzők meghatározó szerepét. A **2015-ben kitűzött kormányzati cél, a 2010-es bruttó hazai termék értékének megduplázása 2020-ig nincs veszélyben**, sőt már 2018-ra elérhető lehet.

Az IMF becslése szerint **2019-re 14,2 ezer milliárd dollárra emelkedhet a kínai bruttó hazai össztermék**, amellyel már az **eurózóna gazdaságát is meghaladná** (14 ezer Mrd USD), továbbá 2021-re a kínai gazdaság mérete a japán gazdaság háromszorosa lehet.

A Valutaalap is jelezte, hogy a **növekedési kockázatok kivédésére** a kínai hatóságoknak érdemi lépéseket kellene tennie az elszaladó **hitelezés megfékezésére**.

Forrás: IMF, MKB

IMF WEO - Bruttó hazai termék 2007-2022, Mrd USD, folyó áron



KEZDŐDIK A SZOKÁSOS KÍNAI PÁRTKONGRESSZUS

Fontos hét következik a világ második legnagyobb gazdaságában, az ötévente megrendezésre kerülő 19. Kínai Pártkongresszuson eldől a kínai **gazdaságpolitika jövője**. Az **elnök**, Hszi Csin-ping várhatóan **hatalma megszilárdítására törekszik majd**. Nagy 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.

Emellett az előttünk álló napokban több makroadatot is publikálnak, október 16-án **visszafogott szeptemberi fogyasztói áremelkedésről** közölhetnek adatot, majd 19-én a **harmadik negyedév gazdasági teljesítményéről kapunk friss képet**. A Bloomberg elemzői konszenzusa 6,8%-os növekedést jelez éves alapon, a második negyedévben látott 6,9%-os bővülés után.

Fontos makroadatok és események az előttünk álló hét folyamán

10.16. hétfő	3:30	Kína	Fogyasztói árak	szeptember
	11:00	Eurózóna	Külkereskedelmi mérleg	augusztus
	14:30	USA	Empire (N.Y) feldolgozóipari BMI	október
10.17. kedd	9:00	Magyarország	Építőipar	augusztus
	10:30	Nagy-Britannia	Fogyasztói árak	szeptember
	11:00	Németország	Zew német gazdasági bizalmi index	október
	11:00	Eurózóna	Fogyasztói árak, részletes	szeptember
	15:15	USA	Ipari termelés	szeptember
	16:00	USA	NAHB lakáspiaci bizalmi index	október
10.18. szerda	3:00	Kína	Kezdetét veszi a 19. Kínai Pártkongresszus	-
	10:10	Eurózóna	Az ECB elnöke beszédet tart Frankfurtban	-
	10:30	Nagy-Britannia	Foglalkoztatottság, munkanélküliség	szeptember
	14:30	USA	Megkezdett házépítések, kiadott építési engedélyek	szeptember
	20:00	USA	Bézs könyv	-
10.19. csütörtök	14:00	EU	Kezdetét veszi a kétnapos EU-csúcs Brüsszelben	-
	1:50	Japán	Külkereskedelmi mérleg	szeptember
	4:00	Kína	GDP-növekedés	2017.Q3
	4:00	Kína	Kiskereskedelmi forgalom, Ipari termelés	szeptember
10.20. péntek	-	Csehország	Képviselőházi választások 1. napja	-
	9:00	EU	EU-csúcs 2. napja	-
	9:00	Magyarország	Bruttó bérek, év/év	augusztus
	16:00	USA	Használatkás-eladások	szeptember
	22:00 után	Magyarország	Moody's hitelminősítói felülvizsgálat	-
10.21. szombat	1:15	USA	A Fed elnöke beszédet tart	-
	-	Csehország	Képviselőházi választások 2. napja	-
10.22. vasárnap	-	Japán	Előrehozott parlamenti választások	-

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.adamgyorgy@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.ZsomborJozsef@mkb.hu

Kovács Zsófia

+36-1-268-7793
Kovacs.Zsolia1@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.