

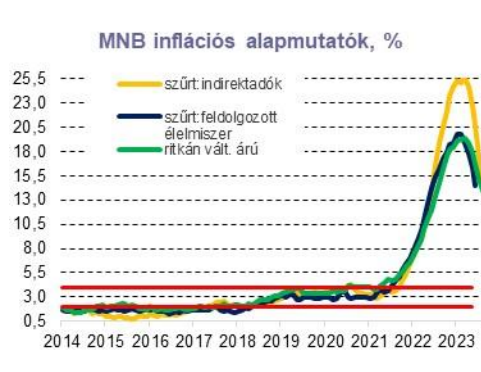
CIB HETI RIPORT



Tartalom

- A hét ábrája: Folytatódó infláció csökkenés itthon
- A hét dióhéjban
- Amire a jövő héten figyelünk
- Táblázatos makrogazdasági, árfolyam- és kamatelőrejelzések
- Táblázatos eseménynaptár a következő hétre

A hét ábrája



Forrás: Reuters

Az elmúlt hónapban havi szinten a vártnál nagyobb mértékben, 0,7%-kal emelkedtek az árak, az éves árindex azonban így is 17,6%-ról 16,4%-ra esett vissza. A maginflációs indexek ennél nagyobb mértékben korrigáltak: az adószűrt maginfláció aktuális értéke már csak 15,2% volt, míg feldolgozott élelmiszerek nélkül számolva 14%-os év/év árindexet mutatott ki az MNB.

A hét dióhéjban

- **Itthon: Folytatódó infláció csökkenés, erős ipar, masszív külkereskedelmi többlet**
- **390 felett is járt az EUR/HUF, de pénteken korrigált a forint**
- **Euró övezet: Szenved a német gazdaság**
- **USA: Enyhülő munkaerőpiaci feszesség, lassuló, de pozitív növekedés**
- **Globális piacok: Erősödő dollár, bizonytalan részvénypiacok**

Itthon: Folytatódó infláció csökkenés, erős ipar, masszív külkereskedelmi többlet

Folytatódott az infláció mérséklődése augusztusban, bár a lassulás valamivel visszafogottabb volt, mint amire akár mi, akár a piac számított.

Az elmúlt hónapban havi szinten a vártnál nagyobb mértékben, 0,7%-kal emelkedtek az árak, az éves árindex azonban így is 17,6%-ról 16,4%-ra esett vissza. A maginflációs indexek ennél nagyobb mértékben korrigáltak: az adószűrt maginfláció aktuális értéke már csak 15,2% volt, míg feldolgozott élelmiszerek nélkül számolva 14%-os év/év árindexet mutatott ki az MNB. Ebből már következik is, hogy a teljes árindex konszenzust meghaladó értéke elsősorban a maginfláción kívüli tételeknek, különösen az élelmiszerárak vártnál kedvezőtlenebb alakulásának köszönhető. Bár a teljes fogyasztói árindex nem haladta meg számottevően a konszenzust (16,2%), a részletes bontás tartalmazott meglepetéseket. Negatív meglepetés volt az élelmiszerek havi szintű 0,3%-os drágulása, míg a legnagyobb pozitív meglepetést a szolgáltatások mindössze 0,1%-os havi árindexe jelentette. A többi kategória lényegében a vártnak megfelelően alakult: a ruházkodási cikkek szezonális okok miatt olcsóbbodtak júliushoz képest, az üzemanyagok felfele húzták a havi árindexet, míg a háztartási energia kategóriában a júliusi ugrást (amit valószínűleg az éves elszámolások keretében kiküldött magasabb számlák okozták) követően újra negatív havi árindexet láttunk (-0,3%).

A szolgáltatás kategórián belül a távközlési szolgáltatások húzták le az árindexet (ami nem feltétlenül egy új trend kezdete, hanem átmeneti akciókkal állhat összefüggésben).

Az augusztusi adat érdemben nem rajzolja át az év végéig várt inflációs pályát: a teljes fogyasztói árindex novemberben 10% alá kerülhet, decemberben pedig 7,5% körül alakulhat. Az éves átlagos infláció 17,8-17,9% lehet.

A monetáris politika kilátásokat érdemben nem befolyásolja az

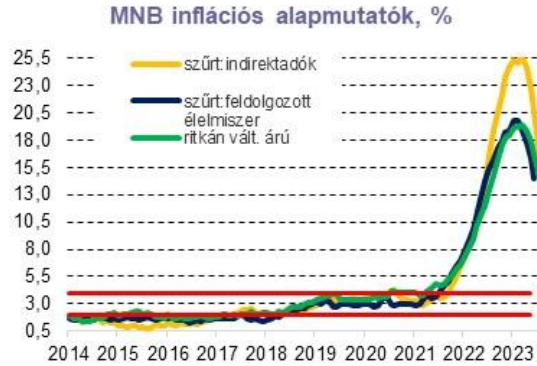
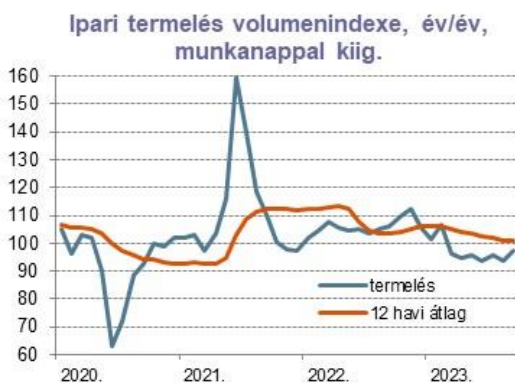
adat, az MNB a következő időszakban is óvatos, konzervatív kamatpolitikát követhet, a kamatszint alakításakor kifejezett figyelmet szentelve a piaci stabilitás megőrzésének. Szeptemberben így 13%-on összeér az irányadó és az effektív kamat, ezt követően pedig a beérkező új adatok alapján dönthetnek a lazítások mértékéről, arra azonban igen kicsi esélyt látunk, hogy a jegybank gyorsítana a tempón.

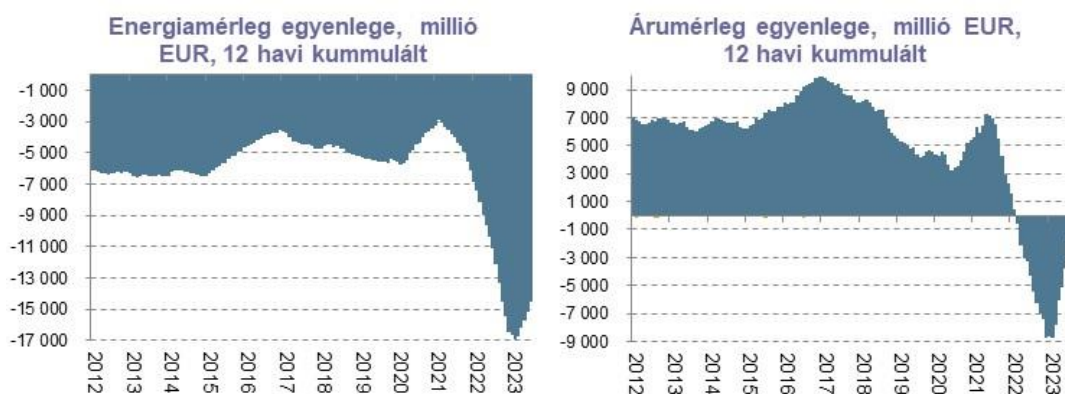
Az ipari statisztikák viszont kellemes meglepetést okoztak. Júliusban havi szinten a vártnál jóval nagyobb mértékben, 2,9%-kal ugrott meg a kibocsátás, így az éves visszaesés üteme 2,5%-ra mérséklődött. Részletes adatok még nem állnak rendelkezésre, de egy havi pozitív adatból nem érdemes túlzott következtetéseket levonni. A nyári hónapok kibocsátási szintjeit érdemen befolyásolhatja a nyári leállások, karbantartások ütemezése. Az ipar keresleti környezete pedig nem vált kedvezőbbé az elmúlt időszakban, ami szintén óvatosságra int: a külső kereslet gyengül, az euró övezet, azon belül Németország érdemben veszít lendületéből, ami nyilván a hazai ipari teljesítményt is befolyásolja -így rövid távon egy tartós és erős felpattanás semmiképpen nem várható. Arra azonban reális esély látszik, hogy az ipar elérte a mélypontot, és a következő hónapok stabilizációt, egy lassú, fokozatos kilábalást hoznak. Ha a következő 2 hónap számai nem lesznek kifejezetten gyengék, a harmadik negyedévben az ipar elképzelhető, hogy már nem lefele húzza a GDP-t.

Bár a külkereskedelmi mérlegben a piaci konszenzusnál alacsonyabb (697 millió euró) többlet keletkezett júliusban, a pozitív tendenciák nem törtek meg, sőt. Az év első 7 hónapjának többlete 5 milliárd euró fölé hízott, a 12 havi gördülő egyenleg pedig újra pozitív tartományba került. A drasztikus javulás mögött a nem kifejezetten gyorsan, de stabilan növekvő export és az import érdemi visszaesése áll. A kivitel júliusban euróban mérve 4,5%-kal haladta meg az egy évvel korábbi szintet, a behozatal euró értéke azonban 13%-kal csökkent. Utóbbi részben az energiaárak normalizálódásának a következménye, részben pedig a hazai recesszió tükörképe (visszaeső beruházási és fogyasztási importigény).

A kiskereskedelmi adatok továbbra sem jeleznek érdemi élénkülést a lakossági fogyasztásban. Júliusban az előző hónaphoz képest is csökkentek az eladások, az éves visszaesési ütem azonban tovább mérséklődött (-7,6% év/év). Legnagyobb mértékben

természetesen az üzemanyag eladások zuhantak (-20,5%), az élelmiszer jellegű eladások 4,4%-kal, a nem-élelmiszer jellegű eladások pedig 5,5%-kal múlták alul az egy évvel korábbi szintet. Az év eddig eltelt részében a magas infláció, a reálkeresetek mérséklődése, a hitelkamatok rendkívül magas szintje és a romló bizalom tartotta nyomás alatt a kiskereskedelmet. A szegmens valószínűleg elérte a mélypontját, a pénzromlási ütem érdemi lassulása és ezzel párhuzamosan a reálkeresetek mérsékeltebb visszaesése (majd az év utolsó részében emelkedése) támogatólag hathat az eladásokra. A kiskereskedelemben stabilizálódást, lassú, fokozatos kilábalást láthatunk az előttünk álló időszakban. Az év egészében azonban a háztartások fogyasztása így is negatívan járul hozzá a teljes GDP növekedéshez.





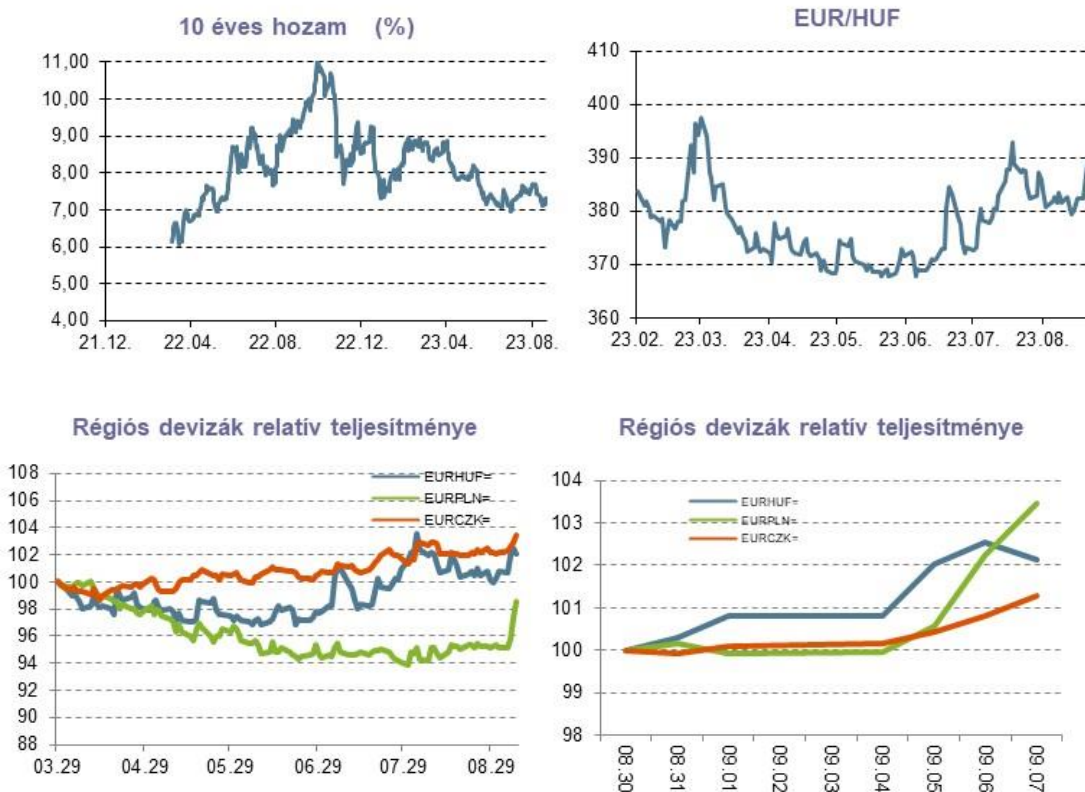
Forrás: KSH, MNB

Volatilis forint árfolyam

A forint a hetet az euróval szemben gyengüléssel kezdte, miután az Államadósság Kezelő Központ bejelentette, hogy megemeli az idei kibocsátási tervét és jelentős összegű 10 éves eurókötvényt bocsát ki még a héten. Emellett a vártnál nagyobb mértékű lengyel kamatsökkentés is nyomást gyakorolt a regionális devizákra. A gyengülő tendencia csütörtök reggel felgyorsult, és a 390-es szintet áttörve az EUR/HUF keresztárfolyam egészen a 392-es szint közelébe emelkedett.

Ugyanakkor a hét végére elvált a forint teljesítménye a lengyel fizetőeszköztől és mivel jelentősen tágult a forint-zloty kamatkülönbözet, ez segíthette a forint felértékelődését a régiós versenytársal szemben. A devizapár 83,5 környékére esett (ez háromhavi rekordot jelent), miközben a forint korrekciója a főbb devizákkal szemben is jelentős volt. Heti jelentésünk zárásakor az EUR/HUF árfolyama 386 közelében, de egy kicsivel felette ingadozik, míg az USD/HUF a 360 feletti szinten ragadt.

Az ellentétes irányú mozgások a kötvénypiacot is erősen jellemezték. A hét elején a hozamok megugrottak miután Magyarország kénytelen volt euró kötvényeket kibocsájtani annak érdekében, hogy a megnövekedett finanszírozási igényét ki tudja elégíteni, azonban a hét végére a múlt pénteki szintekre korrigáltak a hozamok, ami összhangban volt a fejlett piaci mozgásokkal. A 7,0% körüli 10 éves hozam, amely az elmúlt két hétben jellemzővé vált, továbbra is kitart.



Euró övezet: Recessziós kockázatok

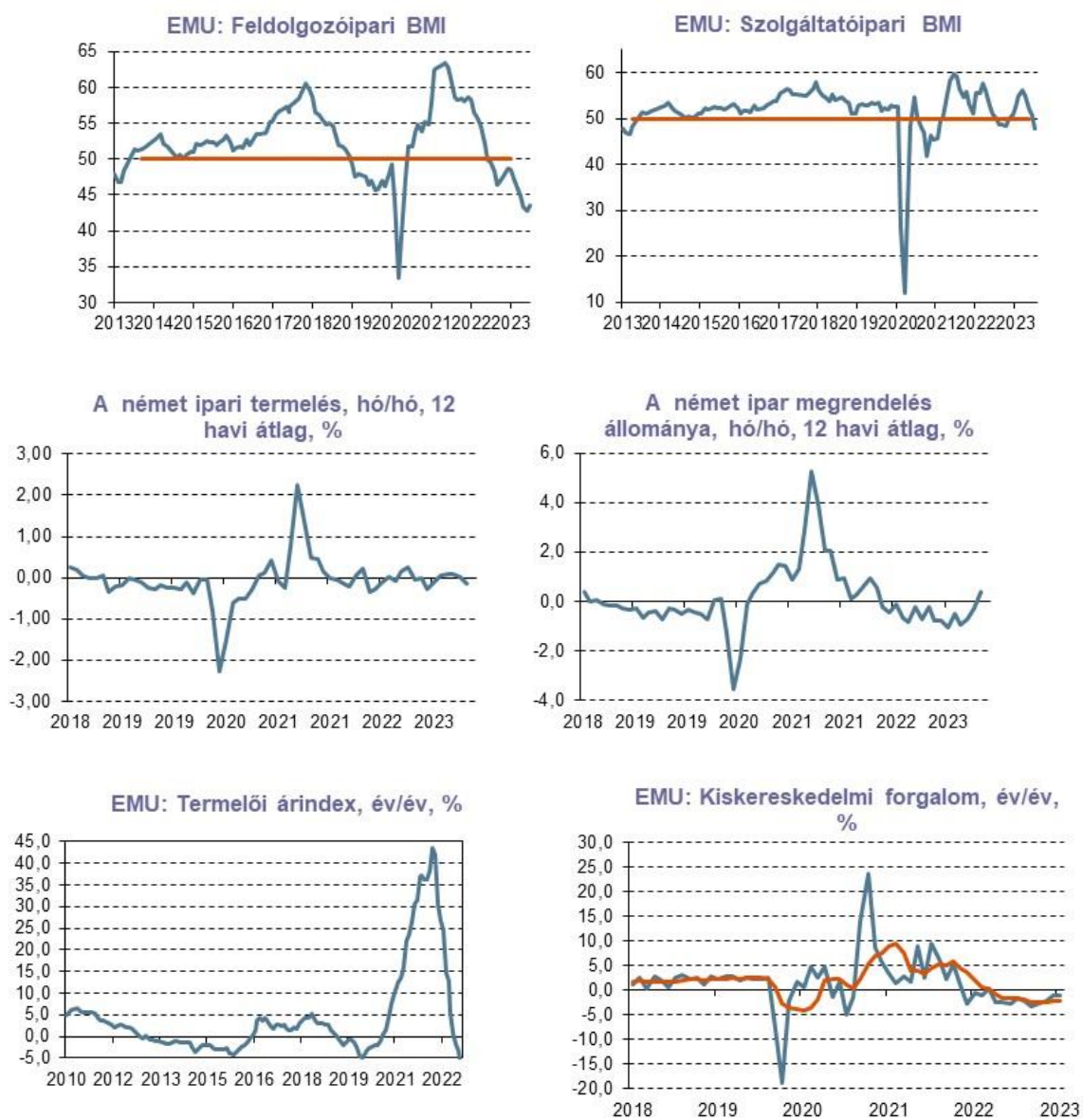
Ezen a héten sem enyhült az euró övezet növekedési kilátásaival kapcsolatos borúlátás. A feldolgozóipari BMI-hez hasonlóan a szolgáltatóipari indexet is lefele korrigálták. A német ipari termelési és megrendelés állomány adatok sokkal gyengébbek lettek a vártnál, és a kiskereskedelmi statisztikák is negatív meglepetést okoztak. A nagy tagállamok közül kifejezetten gyengén teljesít Németország, az euró övezet legnagyobb gazdasága egyértelmű lemaradóvá vált. A közlések egyértelműen erősítik a recessziós kockázatokat, és nem könnyítik meg az EKB döntéshozóinak dolgát sem a jövő heti ülésen. A jövő csütörtöki kamatdöntés továbbra is bizonytalan, de talán picit nagyobb az esélye annak, hogy a növekedési kockázatokra reagálva az EKB nem emel kamatot.

Részletesen végig menve a közléseken:

A német ipar megrendelés állománya minden várakozást alulmúlva, havi szinten 11,7%-kal zuhant júliusban. A nagy esés mögött azonban nagy/egyedi megrendelések állnak (az előző két hónapban ez okozta az ugrást). Ha ettől megtisztítjuk a számokat, minimális bővülést látunk ugyan, de a megrendelés állomány tavasz óta lényegében stagnál (összhangban a gyenge keresleti környezettel). Az ipari termelés mindeközben már harmadik hónapja csökken, júliusban havi szinten 0,8%-kal mérséklődött a kibocsátás: a gyenge kereslet, a költségoldali sokkok és a monetáris szigorítás átgűrűző

hatásai továbbra is nyomás alatt tartják a német ipart. A szegmens gyengélkedését ráadásul a fogyasztás sem tudja ellensúlyozni, a német kiskereskedelmi forgalom az euró övezet átlagánál jóval nagyobb mértékben csökkent. A harmadik negyedév tehát nagyon gyatrán indult, ami érdemben növeli az esélyét annak, hogy a német gazdaság visszacsúszik a recesszióba.

Az euró övezet egészében is erősödtek a lefele mutató növekedési kockázatok (nyilván nem függetlenül a legnagyobb gazdaság teljesítményével). Az augusztusi beszerzési menedzserindexeket lefele korrigálták: a feldolgozóipari BMI picikét emelkedett, de mélyen 50 pont alatt áll, a tercier index pedig tovább távolodott lefele kritikus szinttől -jelezve, hogy a gazdasági lassulás egyre kiterjedtebbé válik.



Forrás: Reuters

USA: Enyhülő munkaerőpiaci feszesség, várhatóan nem emel kamatot a Fed

A múlt pénteken megjelent átfogó munkaerőpiaci statisztikák megerősítették, hogy a munkaerőpiaci feszességek fokozatosan oldódnak, de a foglalkoztatási helyzet még mindig erős. Augusztusban a mezőgazdaságon kívüli szektorokban az előző havi jelentősen lefele korrigált- 157 ezer után 187 ezer új munkahely jött létre- a háromhavi mozgóátlag pedig 191 ezerről 149 ezerre süllyedt. A munkanélküliségi ráta 3,5%-ról 3,8%-ra ugrott az aktivitási ráta további emelkedésével párhuzamosan, a bérek növekedési üteme pedig 4,4%-ról 4,3%-ra lassult. Alapvetően tehát ezek a számok is alátámasztják, hogy a munkaerőpiac egy egészségesebb kereslet-kínálati egyensúly irányába mozdul. Ez a bérekre nehezedő nyomást is enyhíti, ami pedig az inflációs kilátások szempontjából pozitív folyamat. A munkaerőpiac azonban még mindig erős, érdemi elbocsátási hullám távolról sem körvonalazódik, sőt az elmúlt héten az első ízben munkanélküli segélyért jelentkezők száma 7 hónapos mélypontra esett.

Az augusztusi ISM indexek is napvilágot láttak az elmúlt napokban. A feldolgozóipari ISM index elindult felfele, de még mindig 50 pont alatt áll, a tercier index azonban a legoptimistább várakozásokat is felülmúló emelkedést mutatott. Ezek az adatok lassuló, de nem zsugorodó gazdaságot jeleznek -vagyis a „puha földetérés” narratívát erősítik.

Mindent egybevetve az elmúlt hetekben beérkező új adatok és jegybanki jelzések alapján a piac eldöntöttnek tekinti a kérdést: a Fed következő ülésén nem nyúl az irányadó kamathoz, és minden bizonnyal ezzel a szigorítási ciklus is lezárul. Ugyanakkor az inflációs cél elérése még mindig nem a közeljövő zenéje, így a Fed kommunikációja héja marad, monetáris lazításról beszélni pedig még egyértelműen korai. A határidős jegyzések alapján az első kamatcsökkentésre legkorábban jövő év május-júniusában kerülhet sor.

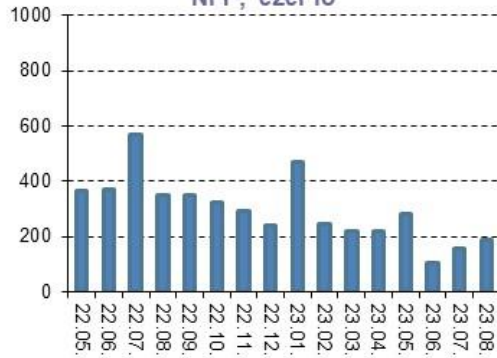
Mag PCE index, év/év, %



USA: Munkanélküliségi ráta, %



NFP, ezer fő



Átlagos órabérek, év/év, %



Aktivitási ráta, %



Heti új munkanélküliek, 4 heti átlag, fő



ISM index



Szolgáltatóipari ISM index

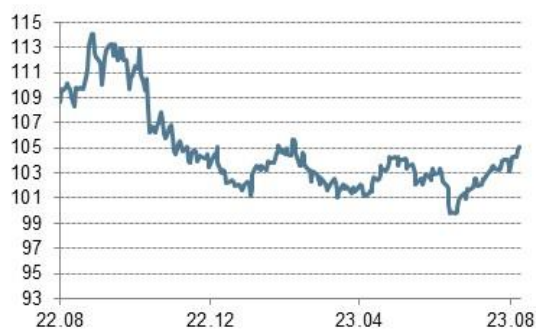


Globális piacok: Erősödő dollár, bizonytalan részvényt piacok

Az előző heti jelentős részvényt piaci felpattanást követően az elmúlt pár kereskedési napban egy erőteljes korrekciót láthattunk a világ legnagyobb tőzsdéin. Ebben a folyamatban a befektetők profit realizálása mellett, negatív reálgazdasági adatok is szerepet játszottak. Európában és Kínában is egyre elszomorítóbb aktivitással kapcsolatos adatok látnak napvilágot, amely a növekedési kilátásokat jelentősen mérsékli. Az USA gazdasága viszont továbbra is rendkívül ellenállóan tűnik, és a héten megjelent magas frekvenciájú munkaerőpiaci adat megerősítette azokat a kamatvárokozásokat, amelyek hosszan elnyújtott, magasan ragadó platózást várnak az irányadó ráták tekintetében. Ebből kifolyólag pirosban zárta a hetet a három legnagyobb amerikai tőzsde, amelyek 0,5% és 1,5% közötti visszaesést produkáltak, de az európai börzéken nem volt egyedi a 2% fölötti visszaesés sem. A tengerentúli kötvényt piacon a középső és a hosszú hozamok egy 10 bázispontnál kisebb emelkedéssel számszerűsítik az emelkedő kamatvárokozások meglétét, ami kombinálva az eltérő irányú európai és amerikai növekedési pályával egy folyamatosan erősödő dollárt eredményez a legfontosabb devizapár esetében. A július eleji 1,12 fölötti szintekről szűk két hónap alatt jött le a keresztárfolyam 1,07 környékére.

Az fosszilis energiahordozók piacán a gázárak továbbra is minimális volatilitás mellett a lokális minimumhoz közeli szinteken ragadtak, hála a közel csurig töltött európai tározóknak és a kedvező időjárásnak (bár a közelgő ausztrál földgázüzemeknél kezdődő sztrájkok felfele mutató kockázatot jelentenek az amúgy is szűkös piacon). Míg a kőolaj piacán tovább folytatódott az emelkedés és a Brent árfolyama a hét végére már a 90 dolláros hordónkénti szintet is átlépte. Ennek legfőbb oka, hogy Oroszország és Szaúd-Arábia továbbra is jelentősen korlátozza a kínálati oldalt. Utóbbi a héten jelentette be, hogy az év végéig meghosszabbítja a napi egymillió hordós önkéntes termelés csökkentését. A kínálat folyamatos szűkítése azt eredményezi, hogy a kereslet érdemben meghaladja a kitermelt mennyiséget, ami felhajtja az árakat. Ez a fajta hiány még jó ideig fennmaradhat, ami kijelöli az árfolyam irányát, ugyanakkor a növekedési kilátások romlása egyértelmű lefele mutató kockázatot jelent. Ebből adódóan a legtöbb elemző egy 80-90 körüli hordónkénti árfolyamot prognosztizál az év hátralevő részében.

Az USD nominál effektív árfolyama



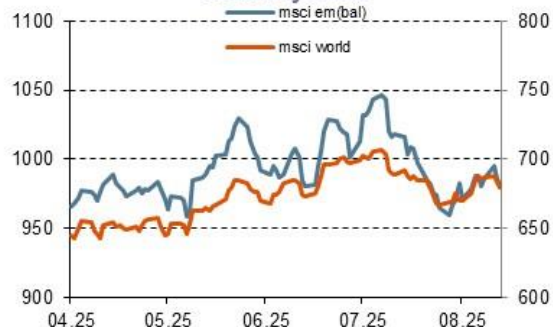
EUR/USD



Az MSCI world és az MSCI EM részvényindex



Az MSCI world és az MSCI EM részvényindex



Német 10 éves hozam, %



USA 10 éves hozam, %



Arany unciánkénti ára, USD



Brent hordónkénti ára (USD)



Forrás: Reuters

Amire a jövő héten figyelünk

Lényegében üres a makronaptár itthon

A KSH jövő héten a végleges ipari statisztikákon kívül nem tesz közzé fontos makrogazdasági adatot.

EKB ülés az euró övezetben

A jövő hét legfontosabb európai eseménye az EKB kamat-meghatározó ülése lesz. A döntéshozóknak nem lesz könnyű dolguk: erősödő növekedési kockázatok mellett még mindig magas inflációs környezetben kell eldönteniük, hogy szükség van-e további monetáris szigorításra. Az elmúlt hetekben beérkező adatok a „nem-emelés” irányába mutattak, de az ülés tényleges kimenetel továbbra is rendkívül bizonytalan.

Inflációs, ipari és kiskereskedelmi adatok a tengerentúlon

A Fed ülésére még egy bő hetet várni kell, a következő napokban azonban megérkeznek a kamatdöntés előtti utolsó fontos adatok. Ezek közül is kiemelt figyelem övezheti az augusztusi inflációs számokat. A piaci konszenzus szerint havi szinten gyorsult a fogyasztói árak növekedési üteme, ami azonban kizárólag a monetáris politika hatáskörén kívül eső tételeknek (üzemanyag drágulása) tudható be: a maginfláció havi szinten az előző havival megegyező mértékben, 0,2%-kal nőhetett, az éves index pedig így 4,7%-ról 4,3%-ra lassulhatott -ha beigazolódnak a várakozások még tovább nőhet annak az esélye, hogy a Fed szeptemberben már nem emeli tovább irányadó kamatát.

Makrogazdasági és pénzüpiaci előrejelzések

Előrejelzések összefoglaló táblázata

(éves átlagos %-os változás, ha nincs másképp jelezve)

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
GDP	-4,7	7,1	4,6	0,2	3,1	3,1
Háztartások fogyasztása	-2	4,3	6,5	-1,5	2,5	3,2
Beruházások	-3,8	4,2	1	-4,3	3,7	4,4
Ipari termelés	-6	9,5	5,8	-4,2	6,1	5,5
Munkanélküliségi ráta (%)	4,10	4,10	3,68	3,87	3,50	3,40
Bruttó keresetek	9,80	8,70	17,62	14,95	8,00	7,50
ÁHT-egyenleg (GDP %-a)	-7,8	-6,8	-6,2	-4,2	-3,2	-2,5
C/A egyenleg (GDP %-a)	-1,1	-3,2	-8,1	-1,7	-1,1	-0,4
Fogyasztói árindex, (éves átlagos %)	3,3	5,1	14,51	17,9	4,4	3,4
MNB alapkamat (% , időszak vége)	0,6	2,4	13	10,75	6	5
EUR/HUF (időszak vége)	365,13	369	400,25	380,5	384	383,5
EUR/HUF (éves átlagos)	351,70	358,52	391,33	379,96	383,50	383,75
10 éves MÁK hozam, (időszak vége, %)	2,16	4,40	8,98	7,55	6,90	6,40
10 éves MÁK hozam, (éves átlagos, %)	2,23	3,06	7,61	7,92	7,2	6,5

Makronaptár

37. hét

HÉTFŐ 2023/09/11

Ország	Idő	Adat	Időszak	Előző	Várakozás	Tényleges
Nincs jelentős adatközlés						

KEDD 2023/09/12

Ország	Idő	Adat	Időszak	Előző	Várakozás	Tényleges
DE	11:00	ZEW index	szeptember	-12,3	-15,1	

AUKCIÓK

Ország	Idő	Adat	Mennyiség	Előző	Várakozás	Tényleges
HU	11:30	3 hónapos dkj	30 mrd	9,47%		

SZERDA 2023/09/13

Ország	Idő	Adat	Időszak	Előző	Várakozás	Tényleges
EZ	11:00	Ipari termelés, év/év, előzetes	július	-1,2%	-0,7%	
EZ	11:00	Ipari termelés, hó/hó, előzetes	július	0,5%	-0,7%	
US	14:30	Fogyasztói árindex, év/év	augusztus	0,2%	0,5%	
US	14:30	Fogyasztói árindex, hó/hó	augusztus	3,2%	3,6%	

CSÜTÖRTÖK 2023/09/14

Ország	Idő	Adat	Időszak	Előző	Várakozás	Tényleges
EZ	14:15	EKB kamatdöntés	szeptember	4,25%	4,25%	
US	14:30	Kiskereskedelmi forgalom, hó/hó	augusztus	0,7%	0,1%	
US	14:30	Termelői árindex, év/év	augusztus	0,8%	1,5%	
US	14:30	Termelői árindex, hó/hó	augusztus	0,3%	0,4%	
US	14:30	Első ízben munkanélküli segélyért jelentkezők száma, ezer fő	heti	216		

PÉNTEK 2023/09/15

Ország	Idő	Adat	Időszak	Előző	Várakozás	Tényleges
US	14:30	Kapacitás kihasználtság	augusztus	79,3%	79,3%	

36. hét

HÉTFŐ 2023/09/04

Ország	Idő	Adat	Időszak	Előző	Várakozás	Tényleges
Nincs jelentős adatközlés						

KEDD 2023/09/05

Ország	Idő	Adat	Időszak	Előző	Várakozás	Tényleges
EZ	11:00	Termelői árindex, év/év	július	▼ -3,4%		▼ -7,6%
EZ	11:00	Termelői árindex, hó/hó	július	▼ -0,4%		▼ -0,5%
US	16:00	Ipar megrendelés állománya, hó/hó	július	▼ 2,3%	▼ -2,5%	▼ -2,1%
US	16:00	Tartós fogyasztási cikkek megrendelés állománya, hó/hó	július	▼ -5,2%		▼ -5,2%

AUKCIÓK

Ország	Idő	Adat	Mennyiség	Előző	Várakozás	Tényleges
HU	11:30	3 hónapos dkj	30 mrd	9,42%		9,47%

SZERDA 2023/09/06

Ország	Idő	Adat	Időszak	Előző	Várakozás	Tényleges
DE	8:00	Ipar megrendelés állománya, hó/hó	július	▼ 7,0%	▼ -4,0%	▼ -11,7
HU	8:30	Kiskereskedelmi forgalom, év/év	július	-8,3%	-7,6%	-7,6%
EZ	11:00	Kiskereskedelmi forgalom, év/év	július	-1,4%	-1,1%	-1,0%
EZ	11:00	Kiskereskedelmi forgalom, hó/hó	július	-0,3%	-0,2%	-0,2%

CSÜTÖRTÖK 2023/09/07

Ország	Idő	Adat	Időszak	Előző	Várakozás	Tényleges
DE	8:00	Ipari termelés, év/év, előzetes	július	-1,7%	-2,1%	-2,1%
DE	8:00	Ipari termelés, hó/hó, előzetes	július	-1,5%	-0,6%	-0,8%
HU	8:30	Ipari termelés, év/év, előzetes	július	-6,1%	-6,9%	-2,5%
HU	8:30	Ipari termelés, hó/hó, előzetes	július	-0,9%		2,8%
US	14:30	Első ízben munkanélküli segélyért jelentkezők száma, ezer fő	heti	228		216

AUKCIÓK

Ország	Idő	Adat	Mennyiség	Előző	Várakozás	Tényleges
HU	11:30	3 éves kötvény	20 mrd	8,45%		8,18%
HU	11:30	5 éves kötvény	20 mrd	7,69%		7,19%
HU	11:30	10 éves kötvény	10 mrd	7,34%		7,22%

PÉNTEK 2023/09/08

Ország	Idő	Adat	Időszak	Előző	Várakozás	Tényleges
HU	8:30	Fogyasztói árindex, év/év	augusztus	17,6%	16,2%	16,4%
HU	8:30	Fogyasztói árindex, hó/hó	augusztus	▼ 0,3%		▼ 0,7%
HU	8:30	Külkereskedelmi egyenleg, előzetes, millió EUR	július	▼ 1568		▼ 697
HU	11:00	Államháztartás egyenlege, milliárd HUF	augusztus	▼ -2940,3		▼ -3298,7

Kapcsolatfelvétel

Elemzés	Értékesítés – Értékpapírok	Értékesítés – FX
<ul style="list-style-type: none"> • Trippon Mariann Vezető elemző 423-2420 • Bukovszki András Junior elemző 423-2904 	<ul style="list-style-type: none"> • Fenyvesi Sándor Üzletkötő-Kötvény 489-8352 • Verzár Zoltán Üzletkötő-Kötvény 489-8353 • Kubicsek Krisztián Üzletkötő-Részvény 423-2125 	<ul style="list-style-type: none"> • Juhász Mária FX és Kamattermékek értékesítés vezető 489-8313 • Nagy Marianna FX üzletkötő 489-8303 • Kelemen Péter FX üzletkötő 489-8304 • Horváth Gábor FX üzletkötő 489-8327

Jelen elemzés nyilvánosan hozzáférhető információk alapján készült. A CIB Bank Zrt. az elemzés készítése során, az elvárható szakmai gondosság mellett törekedett arra, hogy az elemzésben kizárólag pontos és hiteles információk kerülhessenek felhasználásra. Ennek ellenére, a forrásként használt adatok és információk pontosságáért és hitelességéért, valamint az ebből levont következtetésekért – ide értve különösen a pénzügyi eszköz várható, jövőbeli árfolyamát – a CIB Bank Zrt. felelősséget nem vállal. Ezen információk frissítése, vagy a jelen dokumentumban tárgyaltak alapján történő tanácsadás nem tartozik a CIB Bank Zrt. feladatai közé. Az elemzésben foglalt vélemény bármikor megváltozhat anélkül, hogy azt a CIB Banknak nyilvánosságra kellene hoznia. Az elemzésnek, vagy tartalmának felhasználásából, illetve azzal összefüggésben bármely más módon keletkező esetleges veszteségekért a CIB Bank Zrt. felelősséget nem vállal. A CIB Bank Zrt. a befektetési ajánlás tartalmáról a kibocsátót előzetesen nem tájékoztatta. A CIB Bank Zrt. munkatársai, valamint a szerzők a hatályos jogszabályok szerinti korlátozásokat figyelembe véve jogosultak az ajánlás tárgyát képező pénzügyi eszközökben pozíciókat szerezni, saját számlás vagy megbízásos alapon ügyleteket kötni. Jelen ajánlás nem tekinthető sem vételi, sem eladási ajánlatnak, sem befektetési tanácsnak, sem pedig szerződéskötésre, vagy kötelezettségvállalásra történő ösztönzésnek az ajánlás tárgyát képező pénzügyi eszközök vonatkozásában, kizárólag az Ön tájékoztatására szolgál és az sem egészében, sem részleteiben nem másolható, illetve terjeszthető. A CIB Bank Zrt. a befektetési ajánlás készítésében közreműködő alkalmazottai tekintetében alkalmazza a befektetési vállalkozásokról, az árutőzsdei szolgáltatókról, valamint az általuk végezhető tevékenységek szabályairól szóló 2007. évi CXXXVIII. törvény 77. § és 110. §-aiban foglalt rendelkezéseket. Az ajánlást készítő alkalmazottak a befektetési szolgáltatási tevékenységet végző szervezeti egységektől elkülönítve végzik tevékenységüket, juttatásuk nem függ a CIB Bank Zrt, illetve kapcsolt vállalkozásaik által végzett saját számlás ügyletek eredményétől. A CIB Bank Zrt. a Magyar Nemzeti Bank felügyelete alá tartozik. A befektetési ajánlás a szerzői jogról szóló 1999. évi LXXVI. törvény szerinti védelem alatt áll és a CIB Bank Zrt. valamennyi ebből eredő jogát fenntartja. A befektetési ajánlás készítésében közreműködő személyek: Trippon szenior elemző.