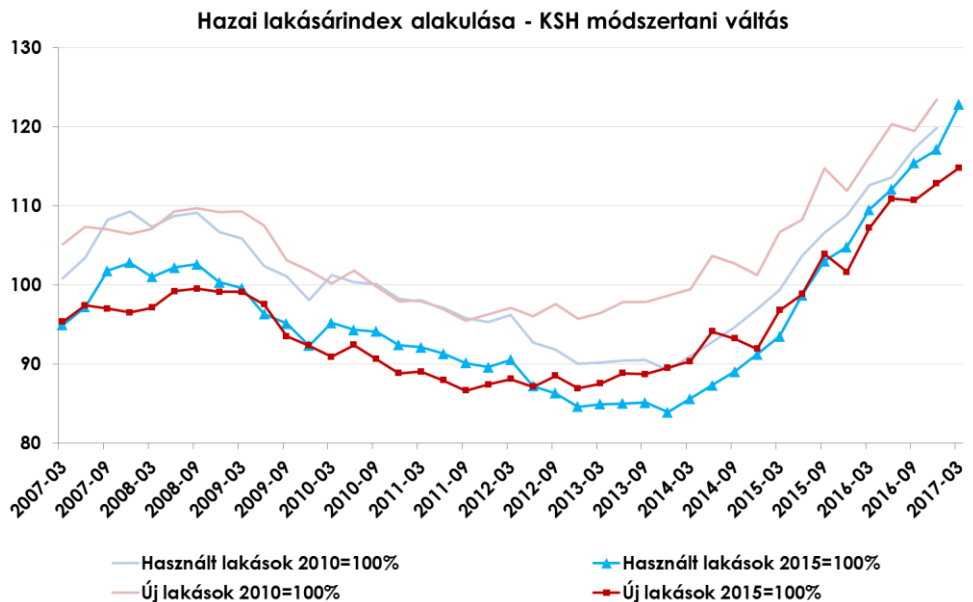


### KEDVEZŐ FOLYAMATOK A LAKÁSPIACON

A KSH július 28-án közölt friss statisztikát a lakásszektor első féléves tendenciáiról: **2017 első felében 5004 új lakás épült**; 46,4%-kal több mint egy évvel korábban. Ezzel párhuzamosan a kiadott **építési engedélyek száma is 40%-kal több** volt éves bázison az első félévben. Régiós megoszlást tekintve az újlakás **építési szándék Budapesten a legmagasabb** (éves alapon 112%-kal több az engedélyek száma), ám a kisebb városokban is jelentős újlakás-állománybővülés jöhet. A megvalósuló építéseket nagyban befolyásolhatja az építőiparban kialakult **munkaerőhiány**.

Emellett a KSH a lakásárak első negyedéves alakulásáról is publikált egy részletes elemzést július 28-án, mely szerint az **új lakások eladási árának növekedése megtorpant** 2017. elején (1,7%, negyedéves alapon), míg a **használt lakások ára jelentősen emelkedett** (4,8%, negyedéves alapon). 2017 I. negyedévében az **ingatlanpiac forgalma** a megelőző év azonos időszakhoz képest 9%-kal **elmaradt**.

A **KSH** most közölt statisztikájában **módszertani váltás** miatt is változott az árdinamika (2010-es alapú indexálásról áttértek a 2015-ös alapúra). Míg 2010-es alapon az új lakások piaci áralakulása meghaladta a használtét, addig az új módszertan alapján a **már a használt lakások árnövekedése bizonyult magasabbnak.**



### A MÁSODIK NEGYEDÉVBEN IS KITARTHATOTT A MAGYAR GAZDASÁG LENDÜLETE

Az **előttünk álló héten** a KSH a **kiskereskedelem** és az **ipari** termelés júniusi előzetes becslését publikálja. Mindkét adat kiemelt figyelmet kaphat, hiszen a második negyedév gazdasági teljesítményéről adnak pontosabb képet.

A húsvét ellenére visszafogott áprilisi növekedés után, májusban pozitív fordulatot láttunk a kiskereskedelmi forgalom esetén. A **béremeléseknek köszönhetően júniusban a lakossági fogyasztás tovább bővíthetett**, ami a kiskereskedelmi szektort is támogathatta. Az alapvető élelmiszereknél bevezetett és várt **ÁFA-csökkentések** várakozásaink szerint az év hátralévő részében is támogatják majd a kiskereskedelem forgalombővülését.

Az **ipar** áprilisi megtorpanása után (részben a kevesebb munkanap miatt) májusban ismét lendületet vett a szektor kibocsátásának növekedési üteme. **Júniusban hasonlóan alakulhatott a dinamika**, ami részben annak is köszönhető, hogy a hazai Audinál idén

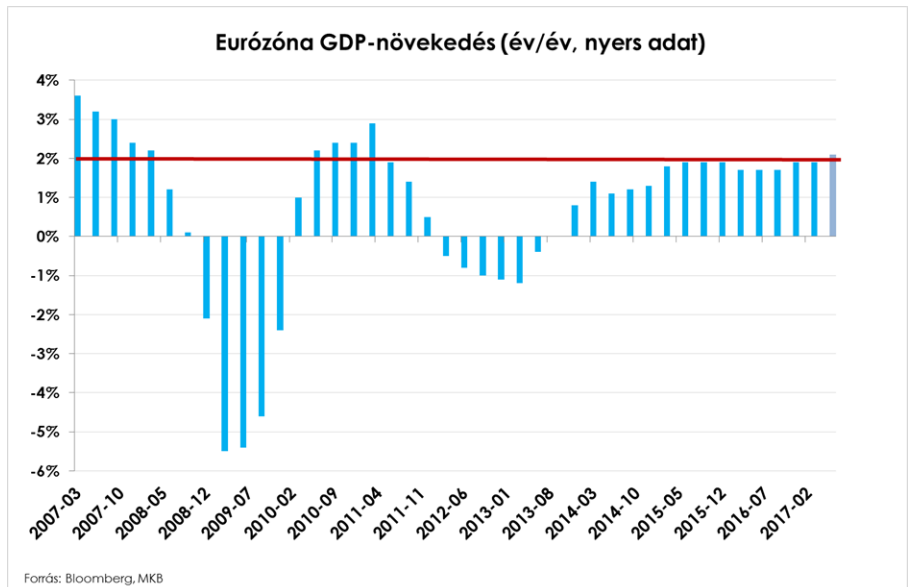
júniusban elkezdődött az elektromotorok és az új járműmodell, a Q3-as egyes elemeinek gyártása. Bár a KSH csak augusztus 16-án teszi közzé a második negyedéves GDP-bővülés előzetes becslését, a már megjelent adatok tükrében várakozásunk szerint **a második negyedévben is 4% körül alakulhatott a gazdasági növekedés** (vs. korábbi 4,2%, éves alapon).

A július 24-i héten a forint az euróval szemben a 305-ös szint környékén mozgott, a **304,90-es szint még mindig erős támasz az EUR/HUF kurzusban**.

## BEIGAZOLÓDHA DRAGHI OPTIMIZMUSA A NÖVEKEDÉS TEKINTETÉBEN

Augusztus 1-jén publikálják az **eurózána második negyedéves GDP-növekedésre vonatkozó becslést**, a július 28-án megismert francia és spanyol adatok mellett az optimista várakozások erősödhetnek. Az eurózána növekedésével kapcsolatban a piaci **konszenzus 2,1%-os** éves szintű növekedésről szól. 2% feletti növekedést 2011 első negyedévében láthattunk utoljára, míg az éves átlagos növekedés 2% felett 2010-ben volt legutóbb.

A **francia gazdaság** teljesítménye 1,8%-kal bővült a vizsgált időszakban éves szinten, amihez hasonlót **2011 őszén** mértek. A francia növekedés az első félév átlagában 1,4%-ot tett ki, ami az Európai Bizottság idején prognózisával megegyező már. De negyedéves szinten is stabilan 0,5%-os növekedést láthattunk, a korábban többszöri stagnálást követően.



**Spanyolország** növekedése az **eurózána átlagát meghaladó, 3% feletti volt** az idei második negyedévben, amit az export mellett a turizmushoz köthető szolgáltatások dinamizmusa támogathatott.

Az IMF is kedvezően nyilatkozott július 24-én frissített júliusi előrejelzésében: az eurózána, Japán és Kína korábban vártnál kedvezőbb gazdasági teljesítménye ellensúlyozhatja a visszafogottabb amerikai és brit növekedést az idei évben.

Az **eurózána július 31-i inflációs előzetes adat** előtt megismerhettük már a német előzetes adatokat, amely meglepetésre stabilan 1,5%-kal növekvő árakról szólt, szemben a várt kismértékű csökkenéssel. Egyelőre nem látható az erősebb euró hatása (olcsóbb import, mérsékeltebb várakozások) az inflációs adatokban, de az ECB elnöke is utalt arra, hogy szoros figyelemmel kísérik a devizapiaci folyamatokat.

## FÓKUSZBAN A FOGLALKOZTATOTTSÁG ÉS A BÉREK A TENGERENTÚLON

Ugyan az **amerikai fellendülés folytatódott** az idei második negyedévben, a **2,6%-os** évesített negyedéves **növekedés elmarad** az elemzői **konszenzustól** (2,7%), emellett az első negyedéves adatot is 0,2 százalékponttal lefelé korigálták 1,2%-ra.

Az idei első félév növekedésének átlaga 1,9%-ot ad, ami már az elmúlt 2 év növekedésének átlagát közelíti. A növekedés legnagyobb támasza a fogyasztás volt a második negyedévben is, ami 1,93 százalékpontot tett ki a növekedéshez, miközben a **fogyasztás alapú maginfláció**, amit a Fed is kiemelten figyel, 2015 első negyedéve óta nem látott alacsony ütemben bővült (0,9% vs. előző negyedév: 1,8%).

A Fed várakozása szerint a munkaerőpiac további erősödése támogathatja az inflációt is a célérték elérésében, ugyanakkor a július 26-i Fed kamatdöntési **közleményben** galamb hangnemet ütöttek meg az **inflációs** kommenttel, miszerint az **elmarad** (vs. korábban „valamivel elmarad”) a **2%-os** inflációs **céltől**.

Számos adatközlés lesz a tengerentúlon, de a **legnagyobb figyelmet** az augusztus 4-i **munkaerő-piaci jelentés** kaphatja. A júniuséhoz hasonlóan júliusban is 180 ezer fő körül bővíthetett a foglalkoztatottság, míg a **munkanélküliség** 16 éves mélypontra maradhatott. A munkanélküliségi ráta szinten tartásához is több mint megfelelő (100-125 ezres növekedés) a foglalkoztatottság növekedési üteme. A részadatok közül a béradatok kaphatnak kiemelt figyelmet.

Az EUR/USD kurzus érdemben nem tudott az 1,1730-as szint felett zárni, a következő napokban várakozásunk szerint többször nekifuthat a szintnek.

## KIVÁRHAAT A BRIT JEGYBANK AZ AUGUSZTUSI KAMATDÖNTŐ ÜLÉSEN

A **brit jegybank** Monetáris Tanácsa **2007 óta nem állt olyan közel a kamatemeléshez, mint a 2017. június 15-i ülésén**: akkor a jelenlevő 8 szavazótagból hárman 25 bázispontos kamatemelés mellett tették le a voksukat. A kamatemelés mellett a tavaszi hónapokban megugró infláció szólt.

Az augusztus 3-i kamatdöntő ülésen várhatóan **kivár a jegybank a szigorító lépéssel**. Egyrészt **júniusban az áremelkedés** üteme **megtorpant**, hiszen lassan eltűnhet a gyengébb font hatása az éves alapú mutatóból. Másrészt a gazdasági növekedés oldaláról nézve sem sürgős a jegybanknak a kamatemelés: a július 28-i héten közzétett **második negyedéves előzetes GDP-adat ismét visszafogottan alakult** (1,7% vs. korábbi 2%), nagyrészt a szolgáltató szektor húzhatta a GDP-t második negyedévben, ám a brit gazdaság motorját jelentő lakossági fogyasztás továbbra is visszafogott (csökkenő reálbérek). Előretekintve az év hátralevő részében mérsékelt maradhat a GDP-növekedés nagyrészt a Brexit körüli bizonytalanság miatt.

Véleményünk szerint a jelenlegi támogató monetáris politika a Brexit-tárgyalások végeredményének körvonalazódásig fennmaradhat (2018. harmadik negyedév), legkorábban a **novemberi ülést követően érkezhetsz utalás a monetáris politika irányváltásáról**.

## Fontos makroadatokat és eseményeket az előttünk álló hét folyamán

dátum	ország	adat/esemény	időszak	
<b>07.31. hétfő</b>	11:00	Euró-zóna	Fogyasztói árak előzetes, Munkanélküliség	július
	14:00	Lengyelország	Fogyasztói árak	július
<b>08.01. kedd</b>	9:00	Magyarország	Feldolgozóipari BMI	július
	9:00	Magyarország	Külkereskedelmi mérleg, végleges	május
	9:55	Németország	Munkanélküliség	július
	9:55	Németország	Markit feldolgozóipari BMI, végleges	július
	10:00	Euró-zóna	Markit feldolgozóipari BMI, végleges	július
	10:30	Nagy-Britannia	Markit feldolgozóipari BMI, végleges	július
	11:00	Euró-zóna	GDP-növekedés, első becslés	2017. 2. negyedév
	14:30	USA	Személyes jövedelmek, kiadások, fogyasztás alapú infláció	június
	15:45	USA	Markit feldolgozóipari BMI, végleges	július
16:00	USA	ISM feldolgozóipari BMI	július	
<b>08.02. szerda</b>	11:00	Euró-zóna	Kiskereskedelmi forgalom	június
	14:00	Magyarország	MNB júliusi kamatdöntő ülés jegyzőkönyve	-
	14:15	USA	ADP magánszektorban foglalkoztatottak	július
<b>08.03. csütörtök</b>	9:00	Magyarország	Kiskereskedelmi forgalom	június
	9:00	Magyarország	Ipari termelés	június
	9:55	Németország	Markit szolgáltatóipari BMI, végleges	július
	10:00	Euró-zóna	Markit szolgáltatóipari BMI, végleges	július
	13:00	Nagy-Britannia	BoE kamatdöntő ülés, Inflációs jelentés	-
	13:00	Csehország	Kamatdöntő ülés	-
	16:00	USA	ISM szolgáltatóipari BMI	július
<b>08.04. péntek</b>	8:00	Németország	Gyáripari megrendelések	június
	14:30	USA	Mezőgazdaságon kívül foglalkoztatottak száma	július
	14:30	USA	Munkanélküliség	július
	14:30	USA	Külkereskedelmi mérleg	június

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

Gyűrűs 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.