

## KEDDEN TARTJA IDEI UTOLSÓ KAMATDÖNTŐ ÜLÉSÉT AZ MNB

Az MNB Monetáris Tanácsa a novemberi kamatdöntés keretében már bejelentette a kamatswapok újraindítását, illetve a jelzálogkötvények piacán tervezett aktív részvételét, a programok **részletes feltételeiről** a december 19-i kamatdöntésen kaphatunk tájékoztatást.

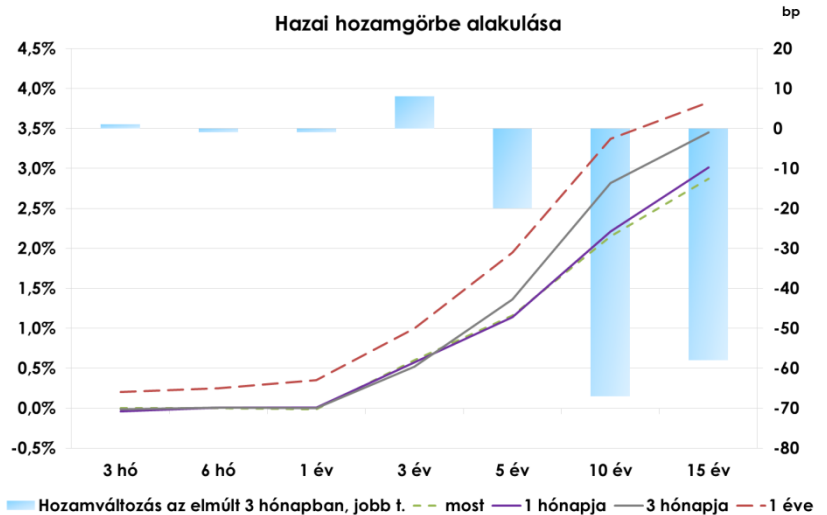
Emellett a jegybank a **gazdasági növekedésre és inflációra vonatkozó friss prognózisait** is publikálja kedden, a részletes előrejelzést a december 21-én megjelenő Inflációs jelentés tartalmazza majd. Mivel a külső környezet érdemben nem változott az elmúlt egy hónap folyamán, összességében azzal számolunk, hogy a Monetáris Tanács idei utolsó kamatdöntő ülésén **változatlanul hagyja a monetáris kondíciókat**.

Az MNB az inflációs cél tartós elérése érdekében várhatóan továbbra is a laza monetáris kondíciók hosszútávú fenntartását kommunikálja. **A tartósan laza**

**hazai monetáris kondíciókat a nemzetközi környezet is támogatja:** az ECB-nek továbbra sem sietős az eszközvásárlási program kivezetése és a Fed is csak lassú ütemben folytathatja a kamatemeléseket és a mérlegleépítést 2018-ban.

Ami a makrogazdasági adatokat illeti, a KSH friss építőipari statisztikája robusztus növekedésről szól: **októberben az építőipari termelés volumene 38,1%-kal haladta meg az egy évvel korábbi szintet**. A jelentős növekedéshez hozzájárult a tavalyi alacsony bázis és az ágazatra jellemző kedvező környezet. A kormányzati ösztönzők – mint a CSOK vagy az új lakások adásvételére vonatkozó kedvezményes ÁFA – továbbra is támogatják az ágazat dinamikáját. Azonban a szektor jövőbeli teljesítménye szempontjából jelentős kockázati tényező az új lakások adásvételére vonatkozó kedvezményes áfa 2019 utáni meghosszabbítása körüli bizonytalanság.

A december 18-val kezdődő hét elején az októberi **kiskereskedelmi forgalom**, majd a hét utolsó napján a hazai **külkereskedelmi forgalom részletes** adatait ismerhetjük meg.



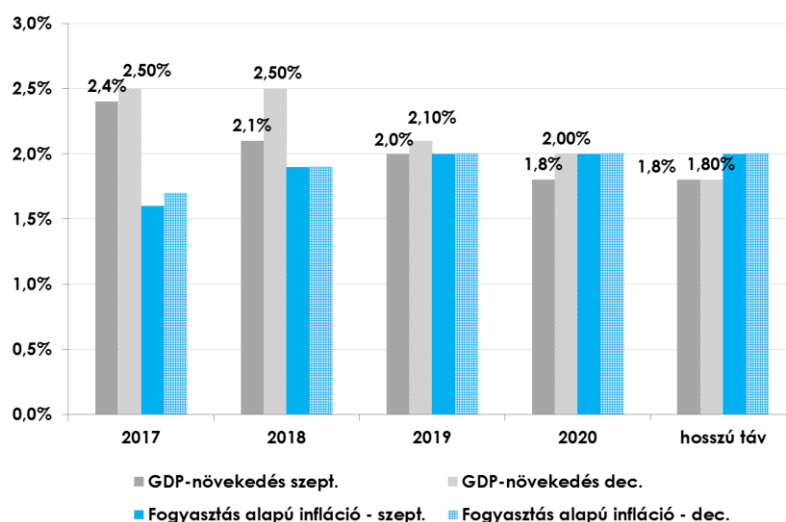
## MOZGALMAS NAPOK JÖNNEK A TENGERENTÚLON

A Fed december 13-i kamatdöntő ülésén bejelentette **idei harmadik kamatemelését**, ami megfelelt a piaci várakozásoknak. Friss gazdasági előrejelzésében a Fed 2018-ra és 2019-re is 3 kamatemelés lehetőségét jelezte és a hosszú távú kamatláb szintjét sem módosították (2,8%). Érdemben az inflációs prognózishoz sem nyúltak.

A növekedés tekintetében **először jelent meg a Fed prognózaiban az adóreform hatása**, de az ülést követő sajtótájékoztatón a Fed elnöke kiemelte, hogy az intézkedések rövid távon hozhatnak nagyobb növekedést, azok **mértékét** és **időzítését** egyelőre **bizonytalanság övezi**.

A Fed 2018-ra a korábbi prognózishoz képest 0,4 százalékponttal magasabb, 2,5%-os növekedést vetít előre. Az is látható, hogy **a Fed következő 4 évre vonatkozó GDP-prognózisának átlaga (2,275%) elmarad az amerikai pénzügyminisztérium prognózisától (2,7%)**, mivel utóbbi előrejelzései szerint a tervezett adócsökkentések önmagában is érdemi növekedéshez vezetnek, ami nem tükröződik a Fed prognózisában.

A Fed szeptemberi és decemberi előrejelzése



Forrás: Bloomberg, Fed, MKB

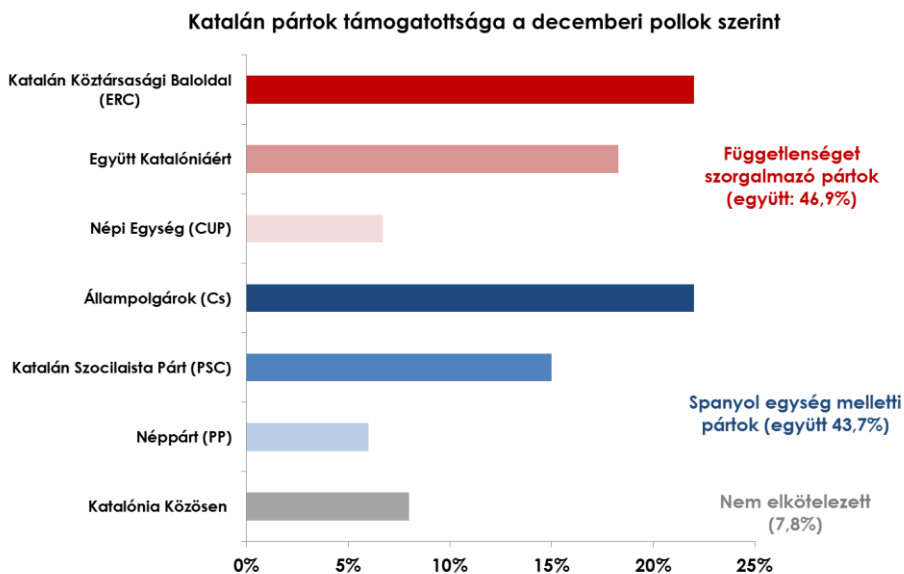
A tengerentúlon ismét a politikai események lesznek fókuszban, az előttünk álló hét első felében nagyobb figyelmet kaphatnak az **adóreformmal** kapcsolatos **szavazások** (szénátusban várhatóan december 18-án vagy 19-én, képviselőházban december 19-én vagy 20-án). Emellett napirendre kerül az **adósságlimit** kérdése is, miután december 7-én áthidaló költségvetési törvényt fogadtak el, mellyel december 22-ig biztosítják a kormányzati intézmények működését. A hét második felében, a karácsonyi ünnepnapok előtt még **számos fontos makroadatot** publikálnak a tengerentúlon, amelyek a negyedik negyedéves amerikai gazdasági teljesítmény tekintetében is fontosak (tartós cikkek megrendelése, személyes jövedelmek).

## JÖNNEK A KATALÁN VÁLASZTÁSOK

Az európai térfélen nagyobb figyelmet kaphatnak a **december 21-i katalán választások**. A legutóbbi közvélemény-kutatási adatok mindegyike azt vetíti előre, hogy az előrehozott választásokkal sem tud megoldódni a régiós tartományhoz kapcsolódó politikai bizonytalanság. A spanyol kormányfő még október végén oszlatta fel a katalán kormányt és parlamentet, azután, hogy a katalán vezetés kikiáltotta a tartomány függetlenségét. Az EU és az az európai országok többsége az egységes Spanyolország mellett foglalt állást.

A jövő csütörtöki választásokon **magas lehet a részvételi arány, 80-85%-os**.

A pollok szerint a függetlenséget szorgalmazó pártok elveszíthetik a kormányzáshoz szükséges többségüket, támogatottságuk 47-48% körül mozog, amely amúgy megegyezik az elmúlt 6 választás eredményeivel. A három függetlenségi párt képviselői összesen 63-65 helyet szerezhhetnek meg a katalán parlamentben, míg abszolút többséget 68 mandátum megszerzésével biztosíthatnának maguknak.



Mivel várhatóan az unionista pártok sem tudják ezt elérni, ezért ez **elhúzódo kormányalakítási tárgyalásokhoz** vezethet. Sok múlik a baloldali Katalónia Közösen pártcsoporton, amely az egységet támogatja, de függetlenség kérdésében népszavazást tartana.

Közben a **spanyol** jegybank december 15-én frissített, 2017-2020-ra vonatkozó előrejelzésében **a 2018-as és 2019-es GDP-növekedésre vonatkozó becslését is 0,1 százalékponttal mérsékelte a szeptemberi várakozásokhoz képest**, elsősorban a **katalán helyzet nyomán**, eszerint 2018-ban 2,4%-os, 2019-ben és 2020-ban 2,1%-os átlagos gazdasági növekedéssel kalkulálnak a 2017-ben várható 3,1%-os bővülést követően.

### Fontos makroadatokat és eseményeket az előtünk álló hét folyamán

Dátum	Ország	Esemény	Időpont
12.18. hétfő	Magyarország	GKI gazdasági bizalmi index	0:00
	Japán	Külkereskedelmi mérleg	0:50
	Magyarország	Kiskereskedelmi forgalom, 2. becslés	9:00
	Eurózóna	Fogyasztói árak, részletes	11:00
12.19. kedd	USA	NAHB lakásépítők bizalmi indexe	16:00
	Németország	IFO üzleti bizalmi index	10:00
	Magyarország	MNB kamatdöntő ülés, friss gazdasági prognózis	14:00
	USA	Megkezdett házépítések, kiadott építési engedélyek	14:30
12.20. szerda	Magyarország	Bruttó bérek	9:00
	USA	Használtlakás-eladások	16:00
12.21. csütörtök	Japán	Bank of Japan kamatdöntő ülés bejelentése	-
	Spanyolország	Katalán előrehozott választások	-
	Magyarország	Folyó fizetési mérleg	8:30
	Magyarország	MNB inflációs jelentés publikálása	10:00
	Csehország	Kamatdöntő ülés bejelentése	13:00 után
12.22. péntek	USA	GDP-növekedés, 3. becslés	14:30
	Németország	GfK fogyasztói bizalmi index	8:00
	Magyarország	Külkereskedelmi mérleg, részletes	9:00
	Nagy-Britannia	GDP-növekedés, részletes	10:30
	USA	Tartós cikkek megrendelése	14:30
	USA	Személyes jövedelmek, kiadások, core PCE	14:30
	USA	Újlakás-eladások	16:00
USA	Michigani fogyasztói hangulatindex, végleges	16:00	

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  
branauer.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

*Gyűrüs 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

*Csizmadia Borbála*  
+36-1-268-7561  
csizmadia.borbala@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, terjesztetni, egyéb módon nyilvánosságra hozni, valamint felhasználni. Az MKB Bank Zrt. valamennyi szerzői jogon alapuló jogát fenntartja.