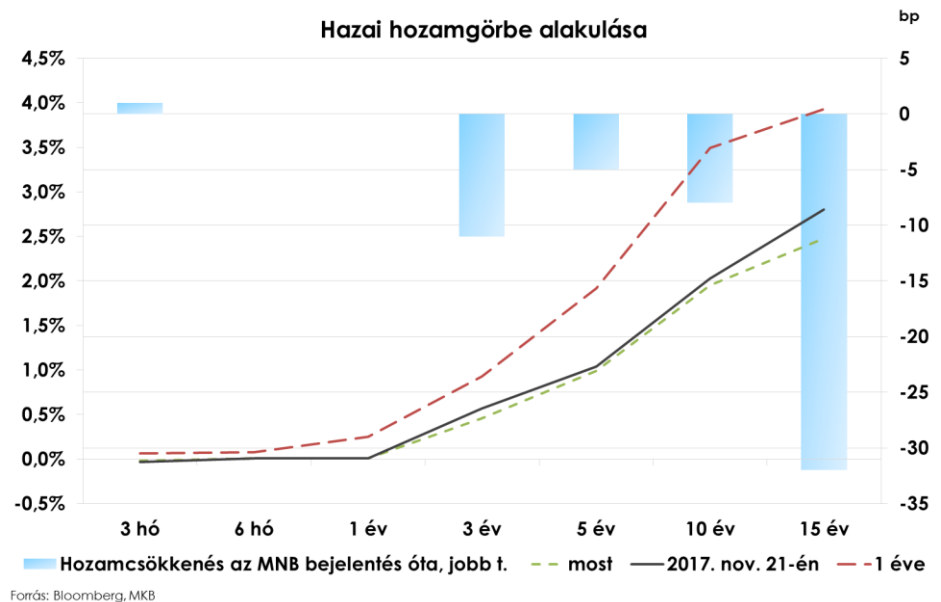


INDUL AZ ÚJABB NEMHAGYOMÁNYOS MONETÁRIS POLITIKAI ESZKÖZPROGRAM IDEHAZA

Január 18-án tartja a jegybank az **első monetáris politikai célú kamatcsere (MIRS) tenderét** 5 és 10 éves futamidőn. Véleményünk szerint az új jegybanki kamatcsere-program csökkenő 5 és 10 éves IRS-hozamokat eredményezhet a piacon, áttételesen pedig **a magyar hozamgörbe meredekségét tovább mérsékelheti**: a jegybank a hozamgörbe rövid oldalát a forintlikviditást nyújtó jegybanki swapállomány emelésével és átlagos eredeti futamidejének

növelésével tartja historikus mélypontra, míg a most kezdődő jegybanki eszközprogram a görbe hosszabb oldalát hozhatja még lejjebb. A program novemberi bejelentése óta egyébként a hazai hosszú hozamok már lejjebb kerültek az előretekingtő iránymutatásnak köszönhetően (5-10 bp-tal az 5 és 10 éves lejáratokon).



Összességében az új program indulása révén **csökkenhet a hosszabb időre rögzített kamatozású lakossági és vállalati hitelügyletek kamatfelára**, illetve állampapírok **kamatkockázat-fedezésének ára**.

Az **EUR/HUF** árfolyam a globális és regionális tendenciákkal párhuzamosan az előttünk álló héten **lefelé mozoghat**; közelítve a 307,30-nál található támasz szintet a technikai elemzés alapján.

AZ ÉPÍTŐIPAR NOVEMBERI TELJESÍTMÉNYÉT PUBLIKÁLJA A KSH

2017. első 10

hónapjában 28,4%-kal

nőtt az építőipar

kibocsátása a

megelőző év azonos

időszakához

hasonlítva, az építőipar

várhatóan

novemberben és

decemberben is jó

teljesítményt mutathat,

ezt a téli időjárás miatti

leállások

ellensúlyozhatják

valamelyest. Az

ágazatot hajtja az

alacsony bázis és a kiugró **építkezési kedv** is. Az építőipar rendelésállománya október

végén 113,3%-kal haladta meg az egy évvel korábbi szintet, ami a következő 2-3 évben

lendületben tartja az építőipart.

2018. januártól indult egy 20 Mrd Ft-os **kormányzati támogatás** az ágazat szereplői számára,

amiből **technológiai fejlesztéseket** és **kapacitásbővítést** hajthatnak végre. Véleményünk

szerint a korszerűbb technológiák segítségével növekedhet a piaci szereplők

hatékonysága, termelékenysége és a szektort sújtó munkaerőhiányt is enyhítheti.

AZ IDEI ÉVBEN IS FONTOS LESZ A JEGYBANKI KOMMUNIKÁCIÓ

Míg az **új Fed-elnök** 2018. február eleji hivatalba lépése **nem jelent érdemi változást** a

monetáris politikai irányokat tekintve, a Fed fokozatos kamatemeléseket hajthat végre,

addig az **ECB-nél az idei évben egyre inkább előtérbe kerülhet a kötvényszerűsítések**

leállítása és az első kamatemelés időzítése is a kedvező növekedési kilátások mellett.

Az **ECB** decemberi üléséről szóló jegyzőkönyvben először tettek utalást arra, hogy 2018

elején **felülvizsgálhatja kommunikációját** a jegybank, igazodva a kedvezőbb növekedési

kilátásokhoz; emellett jelezték, megnőhet a kamatpályára vonatkozó iránymutatás szerepe

is a jövőben.

Ugyan az euró erőit kapott a riport megjelenését követően, és a piaci szereplők is előrébb

hozták az ECB kamatemeléssel kapcsolatos várakozásait, úgy gondoljuk, **ezek nem teljesen**

újkeletű információk. Emellett azt is látni kell, hogy az ECB alacsonyabb volumenű

kötvényszerűsítési programja 2018. szeptemberig tart, az addig megjelenő **makroadatoknak**

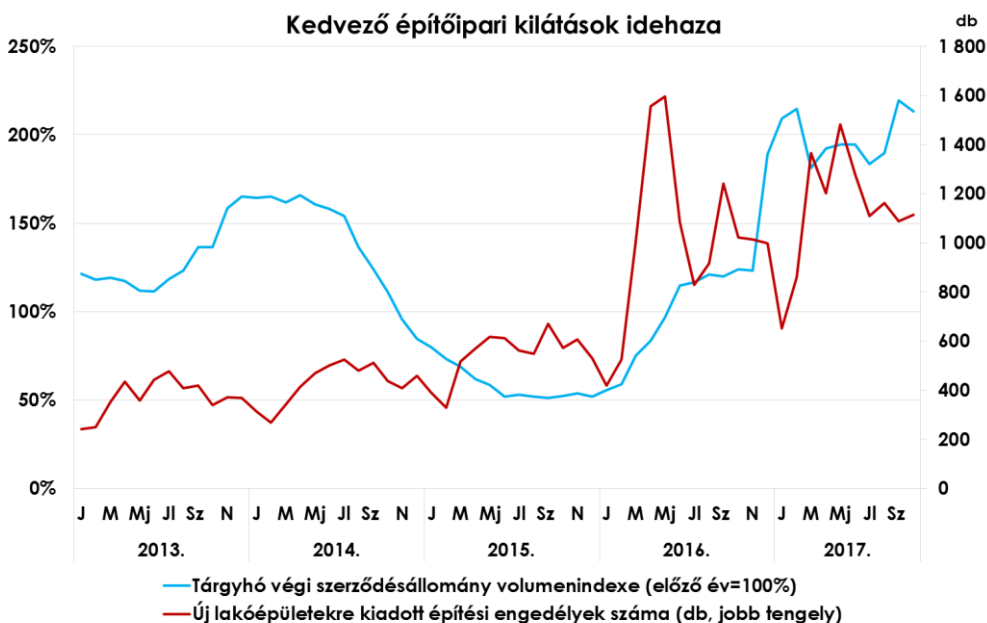
is fontos szerepe lesz. A napokban német, olasz és az eurózóna egészére vonatkozó

inflációs adatokat is publikálnak. Amennyiben ezek is elmaradnak a piaci konszenzustól (a

már megismert spanyol és francia adatokhoz hasonlóan), az egy újabb jelzés lehet arra

vonatkozóan, hogy **csak fokozatosan mozdul ez az ECB a szigorítás irányába**, mi érdemi

fordulattal a nyári hónapokban számolunk.



Az **amerikai** piacokon a **hosszú** **hétvégét** követően (január 15. hétfő ünnepnap) is vállalati **gyorsjelentések** lesznek inkább fókuszban, kevés makroadatot publikálnak: a decemberi **lakásépítési** adatokat átmenetileg visszavethette az ágazat szempontjából kedvezőtlen téli **időjárás**.

A Fed január 17-én este publikálja a **Bézs**

könyvet, ami az elmúlt 1-1,5 hónap gazdasági folyamatait foglalja össze, a riportban írottakat a Fed kamatdöntő ülések során is áttekintik (következő 2018. január 30-31), pénteken pedig ismét a költségvetés tekintetében kell a naptárat figyelni a tengerentúlon (adósságplafon felfüggesztése).

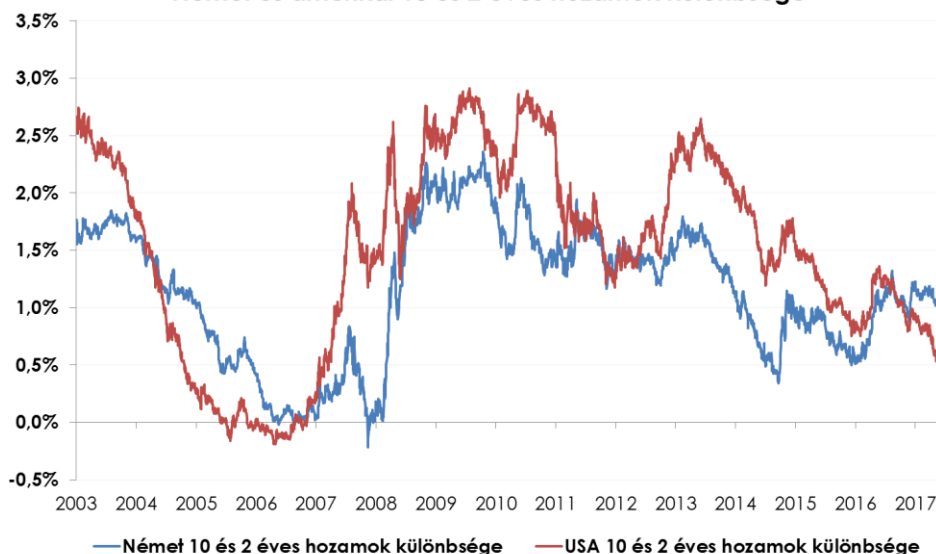
MEGISMERHETJÜK A 2017-ES KÍNAI GDP-ADATOT IS

Az ázsiai makronaptárban a január 18-i kínai GDP-adatokat emeljük ki, a **negyedik negyedéves adatokkal a 2017. évi átlagos GDP-növekedést is megismerhetjük**. A Bloomberg elemzői konszenzusa 6,7%-os éves szintű növekedésről szól a negyedik negyedév tekintetében. Ha beigazolódnak a várakozások, az azt jelentené, hogy **a 2017-es növekedés (6,8%) mértéke felülmúlja a megelőző évit (6,7%)**.

A kínai miniszterelnök január 10-i beszédében még kedvezőbb növekedési prognózist fogalmazott meg 2017-re, 6,9%-os GDP-növekedéssel kalkulál.

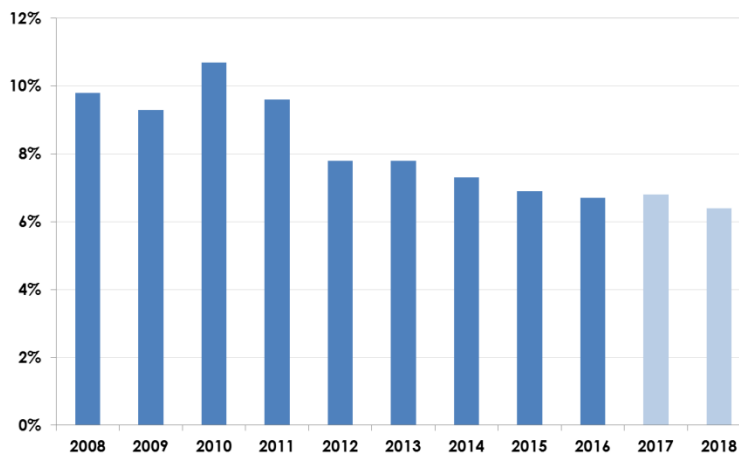
Jövő csütörtökön emellett több fontos kínai adatot is publikálnak, a decemberre vonatkozó **kiskereskedelmi** és **ipari** adatok ugyan a negyedik negyedévre vonatkoznak, de jelzést adnak a világ második legnagyobb gazdaságának év végi állapotáról. Ugyanakkor a **Bloomberg elemzői konszenzus 2018-ra ismét mérséklődő növekedést vetít előre**, a gazdaság szerkezetének elmúlt években indult átalakítása és a túlfűtöttség megfékezése nyomán a gazdasági ösztönzők szerepe mérsékeltebb lehet.

Német és amerikai 10 és 2 éves hozamok különbsége



Forrás: Bloomberg, MKB

Kínai GDP-növekedés alakulása, éves átlag, %



Forrás: Bloomberg, MKB

Fontos makroadatok és események az előtünk álló hét folyamán				
01.15. hétfő	9:00	Magyarország	Építőipar	november
	9:00	Magyarország	Mezőgazdasági termelői árak	november
	11:00	Eurózána	Külkereskedelmi mérleg	november
	14:00	Lengyelország	Fogyasztói árak	december
01.16. kedd	8:00	Németország	Fogyasztói árak, részletes	december
	10:00	Olaszország	Fogyasztói árak, részletes	december
	14:30	USA	Empire feldolgozóipari BMI	január
01.17. szerda	11:00	Eurózána	Fogyasztói árak, részletes	december
	11:00	Eurózána	Építőipari termelés	november
	15:15	USA	Ipari termelés	december
	20:00	USA	Fed Bézs könyv	-
	22:00	USA	Nettó tőkebeáramlás	november
01.18. csütörtök	3:00	Kína	GDP-növekedés	2017.Q4
	3:00	Kína	Kiskereskedelmi forgalom	december
	3:00	Kína	Ipari termelés	december
	14:30	USA	Megkezdett házépítések, kiadott építési engedélyek	december
01.19. péntek	9:00	Magyarország	Bruttó bérek	november
	16:00	USA	Michigani fogyasztói hangulatindex, végleges	január

Forrás: Bloomberg

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

Elemző

Maróti Ádám György
+36-1-268-7311
maroti.adamgyorgy@mkb.hu

KERESKEDÉS:

<i>Dénes Szilárd</i> +36-1-268-8481 denes.szilard@mkb.hu	<i>Gyűrüs Péter</i> +36-1-268-7185 gyurus.peter@mkb.hu	<i>Kasza Tamás</i> +36-1-268-7433 kasza.tamas@mkb.hu
<i>Köber Péter</i> +36-1-268-7655 kober.peter@mkb.hu	<i>Lukács Miklós</i> +36-1-268-7814 lukacs.miklos@mkb.hu	<i>Muraközy Zsolt</i> +36-1-268-7587 murakozy.zsolt@mkb.hu
<i>Takács Judit</i> +36-1-268-7090 takacs.judit@mkb.hu	<i>Zölde Zsombor József</i> +36-1-268-6744 zolde.zsombor.jozsef@mkb.hu	<i>Kovács Zsófia</i> +36-1-268-7793 Kovacs.zsolia1@mkb.hu
<i>Csizmadia Borbála</i> +36-1-268-7561 csizmadia.borbala@mkb.hu	<i>Sőre Balázs</i> +36-1-268-7625 Sore.Balazslmre@mkb.hu	

JOGI NYILATKOZAT

- Jelen kiadványt az MKB Bank Zrt. (tev. eng. sz.: III/41.005-3/2001., a Budapesti Értéktőzsde tagja) készítette.
- A kiadványban szereplő információk hitelesnek tartott forrásokon alapulnak, de azok valóságáért, 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.
- 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!
- 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.
- Az MKB Bank Zrt. jogosult a kiadványban szereplő eszközök vonatkozásában árjegyzési, egyéb befektetési szolgáltatási tevékenységet vagy kiegészítő szolgáltatást nyújtani.
- 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.
- A kiadvány kiadása időpontjában érvényes. További részletek: www.mkb.hu, ügyletek előtti tájékoztatásról szóló Hirdetményben.