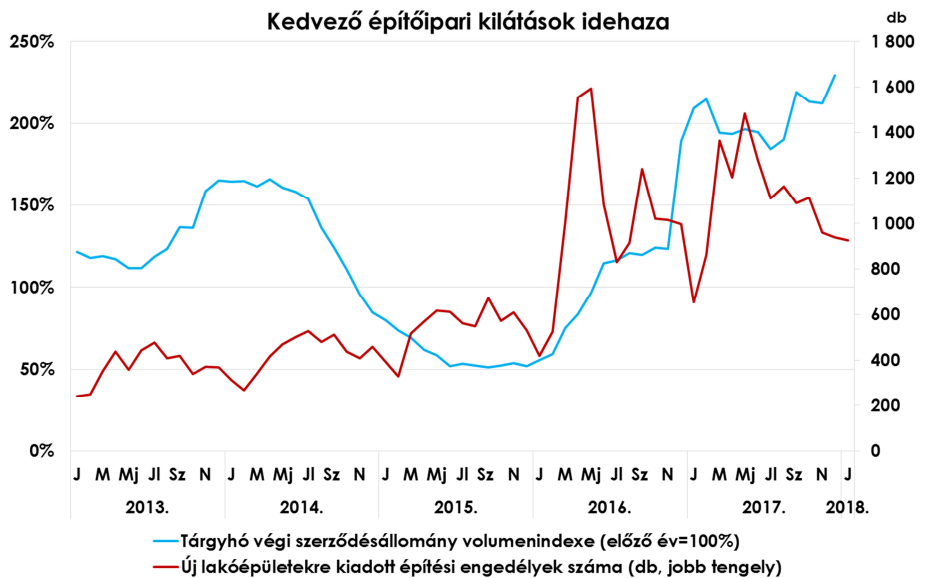


### AZ ÉPÍTŐIPAR JANUÁRI SZÁMAI JÖNNEK IDEHAZA

A március 15-i hosszú hétvége előtt **kevés hazai adatközlés lesz**, az **építőipar 2018. januári számai** szerdán ismerteti a KSH. 2017-ben az építőipari termelés 29,6%-kal bővült a 2016-os alacsony bázishoz képest. A kiadott új építési engedélyek (bejelentések) alapján 2017 egészében 8%-kal több, összesen 13 216 lakóépület építését tervezték. Jól indult etekintetben a 2018-as év, a **januárra kiadott építési engedélyek száma** 40%-kal meghaladja a 2017. első hónapjában látottat.

Az **építőipar dinamikus bővülése kitarthat** a következő negyedekben is, az építőipari **vállalkozások várakozásai** történelmi csúcsok közelében mozognak 2018 elején; továbbá a jelenlegi intenzív építési volumeneket támogatja az **alacsony, 5%-os újlakás-áfa**, ami 2019 végéig érvényben van (tekintve, hogy a lakásépítések átfutási ideje 1,5-2 évre tehető).



A **kilátásokat árnyalja** az ágazatot nagymértékben érintő **szakemberhiány** és az anyagköltségek 2017 elején induló és várhatóan fokozódó **áremelkedése** is. 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.

### TOVÁBBRA IS FENNMARAD A LAZA MONETÁRIS POLITIKA AZ EURÓZÓNÁBAN

Az Európai Központi Bank március 8-án tartott kamatlétszabályozó ülésén **várakozásainkkal összhangban nem változtatott a kamatkondíciókon és az eszközvásárlási program (QE) paraméterein sem**. A jegybank kommunikációja szerint továbbra is fennmarad a havi 30 milliárd eurós keretösszeg szeptemberig és utána is, ha az szükséges az inflációs cél elérése érdekében. Várakozásaink szerint a **program szeptember után csökkentett keretösszeggel folytatódhat tovább az év végéig**. Az **első kamatemelés bőven a QE befejezése után, 2019 második felében várható**.

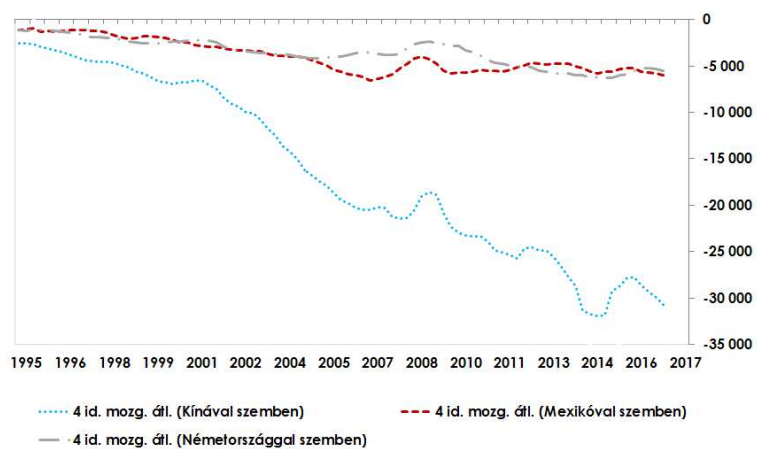
A döntés előtt leginkább az érdekelte a piacokat, hogy az ECB kiveszi-e a **QE programra vonatkozó galamb kiegészítést** a jegyzőkönyvből, miszerint a program szükség szerint akár időben, akár mennyiségben bővíthető. A kérdéses mondat **ki is került a jegyzőkönyvből, azonban a program időbeni kiterjesztésére való utalás továbbra is szerepel egy másik helyen**. Így a változtatás véleményünk szerint nem jelent érdemi elmozdulást a monetáris

politika irányultságában, továbbra is fennmarad a laza monetáris politika az eurózónában. Az EUR/USD árfolyamban tapasztalt azonnali heves euró erősödés viszonylag gyorsan visszakorrigált, ezzel is jelezve, hogy a **piaci szereplők sem tulajdonítottak akkor jelentőséget a módosításnak**, mint az első olvasatra tűnt. A kamatdöntés mellett **friss előrejelzéseit is publikálta a jegybank**, amiben a várakozásainkkal összhangban **nem volt érdemi változás**. Az eurózónára 2018-ra vonatkozó GDP növekedési prognózisukat 2,3%-ról 2,4%-ra emelték, a 2019-es és 2020-as növekedést változatlanul hagyták. Az inflációs előrejelzésben 2019-re 1,4%-ot várnak a korábbi 1,5%-hoz képest, a 2018-ra és 2020-ra vonatkozó prognózist változatlanul hagyták.

## FÓKUSZBAN AZ AMERIKAI KERESKEDEMPOLITIKA

Az **amerikai elnök** a januári intézkedések után (napelemek, mosógépek) **újabb termékek kapcsán helyezett kilátásba védővámokat** (Mexikó és Kanada mentessége mellett mások is kérhetik bizonyos feltételek teljesítése esetén): 25%-os importvámot vetnek ki az acél, míg 10%-ot az alumínium behozatalára, az intézkedések még márciusban életbe lépnek. Összességében

USA külkereskedelmi mérleg hiány Kínával, Mexikóval, Németországgal szemben (negyedév végi adatokból számítva, milliárd USD)



Forrás: Bloomberg, MKB

a két termékkör marginális részét jelenti a teljes USA importnak (1,6%) és a teljes amerikai GDP 0,2%-át adják. A potenciális hatások tekintetében míg az amerikai **gyártóknál** kismértékben **emelkedhet a foglalkoztatottság**, addig a **felhasználói kör esetében áremelkedés** jöhet, amely megítélésünk szerint **nem jelent érdemi változást az inflációs kilátások tekintetében**; ugyanakkor a protekcionista intézkedésekre adott **globális válaszlépések negatívan hatnának a globális növekedésre is**.

Ebben a környezetben nagyobb figyelmet kapott a **10 éve nem látott** magasságba szökő amerikai **külkereskedelmi deficit**ről szóló legutóbbi adatközlés is. Ugyan a januárban megugró import jórészt az olajbehozatalhoz köthető, az elmúlt hónapok adatait vizsgálva az is kivehető, hogy a védővámok kapcsán korábban is **szóba kerülő termékkörök** esetében a **bevezetést megelőző hónapokban felfutó import** volt megfigyelhető (a helyzetet tovább bonyolítja a NAFTA tárgyalások bizonytalan kimenetele is). A várhatóan tovább bővülő külkereskedelmi hiány az első negyedéves GDP tekintetében is lefelé mutató kockázatot jelent.

A március 12-i héten az **inflációs** számok, valamint a gazdasági kilátások tekintetében a **kiskereskedelmi forgalomról** szóló friss adat emelhető ki, a közelgő Fed kamatdöntő ülés (március 20-21. előtt). A tengerentúlon már most hétvégén átállnak a nyári időszámításra, így a következő két hétben az amerikai piacnyitás hazai idő szerint 14:30-kor várható.

## Fontos makroadatok és események az előttünk álló hét folyamán

Dátum	Időpont	Ország	Adat	Időszak
2018/03/13	08:00	Románia	Infláció	Február
<b>2018/03/13</b>	<b>13:30</b>	<b>USA</b>	<b>Infláció</b>	<b>Február</b>
<b>2018/03/14</b>	<b>3:30</b>	<b>Kína</b>	<b>Ipar, Kiskereskedelem, Beruházások</b>	<b>Február</b>
2018/03/14	9:00	Németország	Angela Merkel megkezdi 4. kancellári ciklusát -	
<b>2018/03/14</b>	<b>9:00</b>	<b>Magyarország</b>	<b>Építőipari termelés</b>	<b>január</b>
2018/03/14	9:00	Magyarország	Ipar	január, második becslés
2018/03/14	11:00	Eurózóna	Ipar	Január
<b>2018/03/14</b>	<b>13:30</b>	<b>USA</b>	<b>Kiskereskedelem</b>	<b>Február</b>
2018/03/15	10:00	Lengyelország	Infláció	Február
2018/03/16	11:00	Eurózóna	Infláció	Február, részletes
2018/03/16	14:15	USA	Ipar	Február
<b>2018/03/16</b>	<b>15:00</b>	<b>USA</b>	<b>Michigani Fogyasztói Hangulatindex</b>	<b>Március, előzetes</b>

### 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:

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.zsombor.jozsef@mkb.hu	Kovács Zsófia +36-1-268-7793 Kovacs.zsolia1@mkb.hu
Csizmadia Borbála +36-1-268-7561 csizmadia.borbala@mkb.hu	Sőre Balázs +36-1-268-7625 Sore.Balazslmre@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 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.
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.
7. A kiadvány kiadása időpontjában érvényes. További részletek: [www.mkb.hu](http://www.mkb.hu), ügyletek előtti tájékoztatásról szóló Hirdetményben.

A technikai elemzés egy pénzügyi instrumentum múltbeli árfolyammozgásaiból készített grafikon alapján vonhatók le következtetések az árfolyam jövőbeni irányát illetően. A technikai elemzés az instrumentum várható mozgásával kapcsolatos előrejelzéseket fogalmaz meg. Ehhez számos eszköztár áll rendelkezésre, de alapvetően négy fő csoportot lehet megkülönböztetni. A japányertya- és trendelemzést, a grafikonokon vizsgált alakzatokat és a matematikai formulából álló indikátorokat.