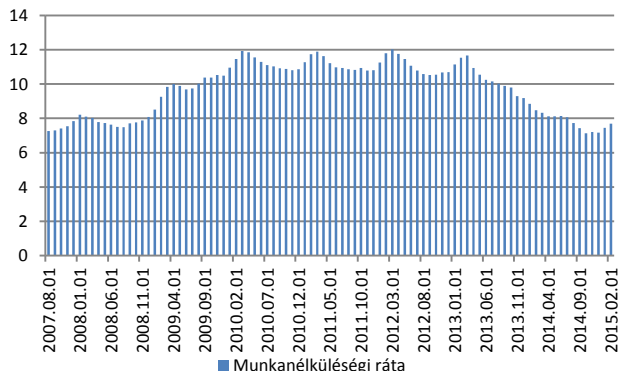


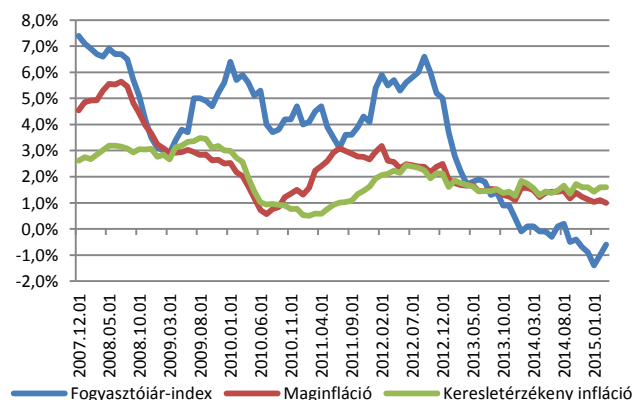
### 1. Munkanélküliségi ráta Magyarországon

Munkanélküliségi ráta



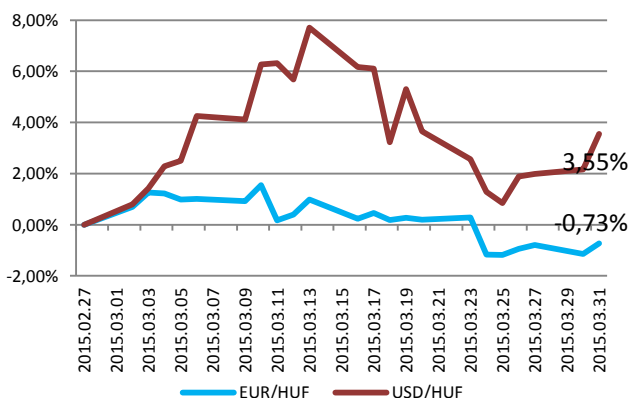
Forrás: Bloomberg

### 2. Infláció Magyarországon



Forrás: MNB

### 3. Forintárfolyam változása



Forrás: Bloomberg

### Magyarországi események

Március is igen mozgalmas hónap volt a hazai tőkepiacok szempontjából. A hónap elején a Moody's hitelminősítő megjelenő elemzése borzolta kissé a kedélyeket, melynek során a várakozásokkal ellentétben hazánk hitelbesorolásán nem változtatott az intézet. A külkereskedelmi egyenleg továbbra is igen jól alakult, közel 1 milliárd eurós többletet mutatott, valamint az államháztartási hiány is kedvezően alakult márciusban. A frissen megjelenő februári ipari adat is meglehetősen jól alakult hiszen +5,8%-os emelkedésről adott számot. Mindezek eredőjeként az első negyedéves GDP növekedési adat is várhatóan jól fog alakulni.

A márciusi inflációs adatok a deflációs további enyhüléséről adtak számot, melynek megfelelően az árváltozás mértéke márciusban -0,6% volt a februári -1,0% után. A maginflációs mutató pedig 1,0%-ra csökkent az előző havi 1,1%-ról. **A márciusi kamatdöntő ülés alkalmával a jegybank újraindította a tavaly júliusban felfüggesztett kamatsökkentési ciklusát, azonban egyelőre a lengyel stratégiáétól eltérően óvatos (15 bázispontos) csökkentésekkel operál.** A hazai alapkamat régiós összevetésben továbbra is magasnak mondható, így a forint árfolyamát nem viselte meg a ciklus újraindítása. Az óvatos kamatsökkentések beharangozása ráadásul további forinterősödést vonhat maga után, hiszen ezzel egy időben növeli a spekulációs keresletet a forint állampapírok iránt.

**A munkanélküliségi ráta kissé emelkedett februárban.** Ezzel tehát a tavaly októberben elért 7,1%-os mélypont óta folyamatosan emelkedik a mutató, azonban európai összehasonlításban továbbra is kiemelkedő helyet foglal el hazánk. A tendenciózus csökkenés hátterében azonban lényegében a közfoglalkoztatottság emelkedése húzódik meg.

**A hónap során eltérő mozgásokat tapasztalhattunk a forint árfolyamában,** melynek megfelelően az euróval szembeni árfolyam 0,73%-kal erősödött, míg a dollárral szembeni árfolyam 3,55%-kal gyengült. Az eltérő tendencia mögött a két főbb deviza ellentéte irányú mozgása állt, míg az euró az EKB mennyiségi lazító programjának következtében gyengül, addig a dollár az USA-ban várható monetáris szigorítás miatt erősödik. Az EUR/HUF árfolyam a 299,09 és a 307,35-es szintek között mozgott, míg az USD/HUF devizapárnál 272,52 és 291,21 volt a két szélsőérték.

**A hazai részvénypiaci index** értéke márciusban további 8%-kal emelkedett. A hazai bluechip-ek többségében emelkedtek a hónap során. A MOL árfolyama +0,6%-kal, az OTP árfolyama +23,8%-kal, az MTEL árfolyama +7,0%-kal és a RICHTER árfolyama -1,5%-kal változott.

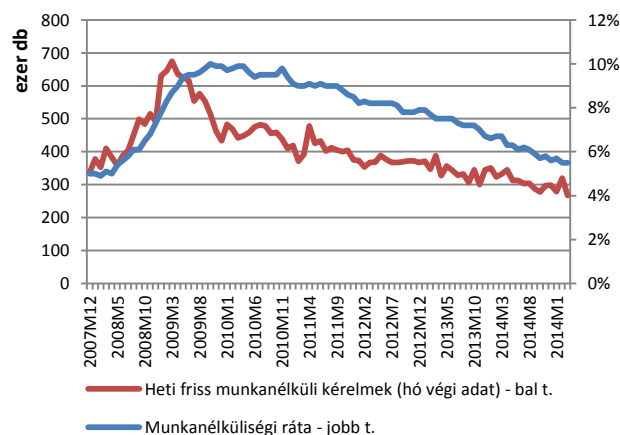
### 1. Amerikai munkaerő piac

### Nemzetközi helyzet

Márciusban összességében csökkent a heti friss munkanélküli kérelmek száma februárhoz képest az USA-ban, míg a munkanélküliségi ráta nem változott (5,5%). Az 53 ezer darabos csökkenésből (320 ezerről 267 ezerre) ítélve a csökkenő trend tovább folytatódik, így egyre inkább az inflációs mutatók kerülhetnek előtérbe a FED döntéseit illetően. Az infláció mértéke azonban jelenleg messze áll a jegybanki céltól, éves alapon -0,1%, míg havi alapon +0,2% volt az árváltozás üteme, amely tényező a kamatemelés későbbre tolódását eredményezheti. Ezt erősítette a FED legutóbbi üléséről publikált jegyzőkönyve is, amely alapján arra lehet következtetni, hogy a jegybanki döntéshozók igen megosztottak az előzetesen beharangozott kamatemelés időpontját illetően. A frissen publikált fogyasztói bizalmi index a vártnál jobban alakult, míg a feldolgozóipari BMI csökkent az előző értékéhez viszonyítva.

Európában márciusban megkezdődtek az előre beharangozott jegybanki eszközvásárlások, melynek keretében az EKB 2 és 30 év közötti lejáratú rendelkező állampapírokat vásárol a másodlagos piacokon. A mennyiségi lazítás várhatóan pozitív hatásokat fog maga után vonni, amit már most előre vetítenek a javuló pénzügyi és hitelhez jutási feltételek. A márciusban megjelenő makrogazdasági adatok egyértelmű javulást mutatnak Európában. A deflációs nyomás tovább csökkent, hiszen a friss éves adat -0,1%-os árváltozásról jelentett az előző havi -0,3%-os érték után. Ezzel egyidejűleg a havi alapon számított árváltozás mértéke +1,1% volt az előző havi +0,6% után. Az ukrán-orosz feszültség enyhült kissé, így a legnagyobb kockázat továbbra is a „görög kérdés”, azonban az S&P hitelminősítő szerint a görögök euro-zónából történő esetleges kilépése sem okozna tartós visszaesést a térségben. A görögországi állampapír hozamok jelentősen emelkedtek az események hatására, azonban a „drámának” koránt sincs vége, mindez az elkövetkező időszakban tartogathat még meglepetést a piacok számára. A bizonytalanság időről időre rányomja bélyegét az európai tőzsdékre és az EUR/USD devizaárfolyamra egyaránt. A hónap során egy kis korrekció után folytatódott az euró gyengülése, melynek következtében végül -4,15%-kal változott a keresztárfolyam.

A márciusi kínai inflációs adat a várakozásokat éppen csak meghaladva +1,4%-os áremelkedésről tanúskodott. Az ipari termelés volumene tovább csökkent 5,6%-ra, amely több éves mélypontra felel meg és a kínai ipar folyamatosan gyengülését jelzi. Áprilisban a kínai jegybank újabb gazdaságélénkítő lépést jelentett be, azaz 100 bázisponttal csökkentette a bankok kötelező tartalékolási rátáját a banki hitelkihelyezések támogatásának érdekében. Mindezek következtében a Shanghai Composite index 12,5%-kal emelkedett február végi szintjéhez képest.



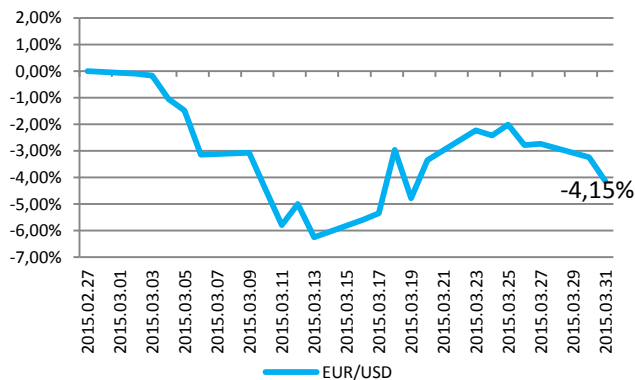
Forrás: Bloomberg

### 2. Európai infláció és GDP



Forrás: Bloomberg

### 3. EUR/USD árfolyam



Forrás: Bloomberg