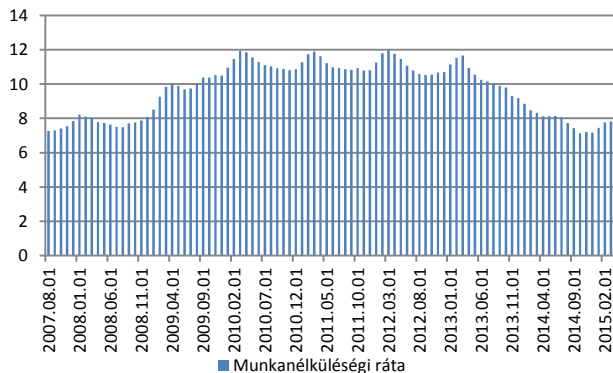


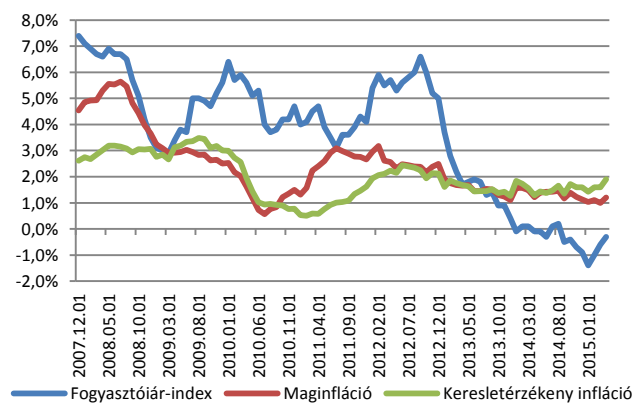
1. Munkanélküliségi ráta Magyarországon

Munkanélküliségi ráta



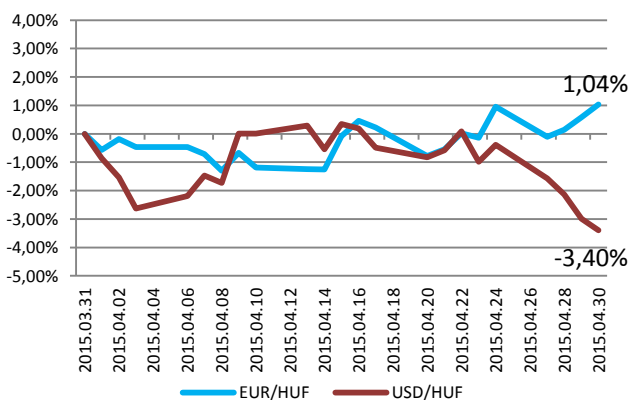
Forrás: Bloomberg

2. Infláció Magyarországon



Forrás: MNB

3. Forintárfolyam változása



Forrás: Bloomberg

Magyarországi események

Az áprilisi makrogazdasági adatok továbbra is jónak mondhatók, és egyelőre a nemzetközi környezet is támogatja a hazai pénzügyi folyamatokat. Mindezek eredményeként az MNB ismét csökkentette az irányadó kamatot hazánkban, ami továbbra sem vezetett jelentős forintgyengüléshez.

Az áprilisi inflációs adatok még az árszínvonal csökkenéséről jelentettek, azonban a mutató tovább emelkedett az előző havi értékéhez képest, ami azt mutatja, hogy enyhült a deflációs környezet. Az árváltozás mértéke áprilisban -0,3% volt a márciusi -0,6% után, míg a maginflációs mutató 1,2%-ra emelkedett az előző havi 1,0%-ról. Az áprilisi kamatdöntő ülés alkalmával a jegybank folytatta a márciusban elindított kamatsökkentési ciklusát, melynek megfelelően ismét 15 bázispontos kamatvágásra került sor (alapkamat: 1,8%). Így a magyar eszközök régiós eszközökhöz viszonyított kamatelőnye egyre inkább csökken, ami egy fejlett piaci hozamemelkedés esetén jelentős volatilitást okozhat a forint piacán, viszont egyelőre relatíve stabil a hazai deviza árfolyama.

Megismerhettük a márciusi munkanélküliségi adatokat is, amiből a munkanélküliségi ráta enyhe emelkedését olvashattuk ki. A mutató 7,83%-ra emelkedett a februári 7,77%-ról, azonban még így is régen látott szinteken tartózkodik. A hazai munkanélküliségi ráta január óta óvatos emelkedést mutat, amely mögött a közfoglalkoztatottak számának csökkenése húzódik meg. Mindezek mellett a külkereskedelmi forgalom többlete is rekord szinteken mozog, a legfrissebb adat szerint 1 milliárd euró körüli szufficit keletkezett, míg az államháztartási hiány továbbra is alacsony szinten áll.

A hónap során a forint relatíve erős szinteken mozgott az euróval szemben. A hazai fizetőeszköz erősödését több tényező is támogatja, egyrészt a jó képet festő makroadatokat, másrészt a kamatsökkentések következtében fennmaradó spekulációs kereslet (a hozamcsökkenés ugyanis árfolyam emelkedést idéz elő a fix kamatozású eszközöknél), amelyek továbbra is jelen vannak a forint piacán. A dollárral szembeni árfolyam szignifikánsan alacsonyabb szintekre került, amit a gyenge amerikai makroadatokat miatt, a hónap második felében bekövetkező dollárgyengülés okozott. Az EUR/HUF árfolyam a 296,6 és a 303,6-os szintek között mozgott, míg az USD/HUF devizapárnál 270,50 és 280,96 volt a két szélsőérték.

A hazai részvénypiaci index értéke áprilisban további 14,9%-kal emelkedett. A hazai bluechip-ek többségében emelkedtek a hónap során. A MOL árfolyama +24,2%-kal, az OTP árfolyama +13,2%-kal, az MTEL árfolyama -1,7%-kal és a RICHTER árfolyama +18,5%-kal változott.

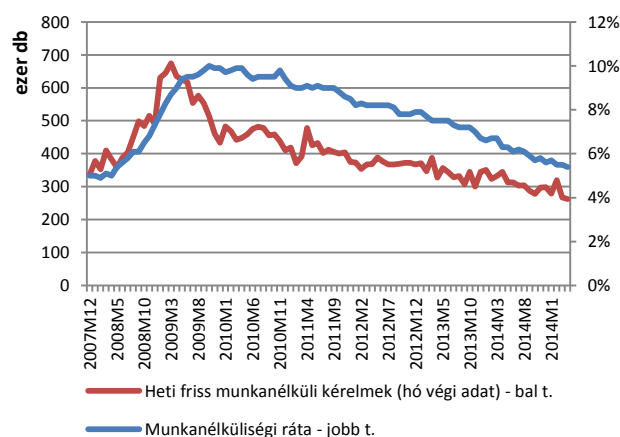
1. Amerikai munkaerő piac

Nemzetközi helyzet

Az áprilisban megjelenő makrogazdasági adatok igen nagy hatással voltak az amerikai pénz- és tőkepiacokra. A dollár április végére jelentősen gyengült a főbb devizákkal szemben, amely mögött kétségtelenül a várakozásoktól elmaradó makroadatok húzódtak meg. A munkanélküliségi ráta 5,4%-ra csökkent a hónap során, míg a heti friss munkanélküli kérelmek száma előbb jelentősen emelkedett, majd a hónap végére 262 ezerre csökkent. A szokásos munkanélküliségi statisztikák mellett megismerhettük az első negyedéves amerikai GDP növekedési adatot, amely 0,2%-os növekedésről jelentett az USA-ban év/év alapon. Ez jelentősen elmaradt az elemzői várakozástól, amely +1%-os értéket valószínűsített. Ennek hatására jelentősen csökkent a valószínűsége annak, hogy a FED júniusi ülésén a kamatemelés mellett döntene, amely várakozásokat tovább erősíti a kamatdöntő ülés friss jegyzőkönyve. Mivel korábban jelentős long pozíciók épültek ki a dollár piacán arra számítva, hogy a kamatemelés júniusban bekövetkezik, ezért ezek csökkenése jelentősen gyengítette a devizát.

Európában a folytatódó a jegybanki mennyiségi lazító program és az emelkedő inflációs ráta továbbra is kedvező makrogazdasági képet vetít előre. Az áprilisban megjelenő inflációs adatközlés szerint a **deflációs nyomás tovább csökkent**, hiszen a friss éves adat 0%-os árváltozásról jelentett az előző havi -0,1%-os érték után. Ennek hatására erősödtek azok a várakozások miszerint az EKB a vártnál korábban fog kamatot emelni, amit a hamarosan egészséges szintekre visszatérő infláció fog kikényszeríteni. Az említett folyamat jelentősen befolyásolta a fejlett piaci árfolyamokat, ami az euró erősödésében és az állampapírhozamok jelentős megugrásában öltött testet. A német 10 éves állampapír hozam majdnem duplájára 0,364%-ra ugrott, ami év eleje óta nem látott szintnek felel meg és májusban is tovább emelkedett. A korábbi kamatemelést és monetáris szigorítást előrevetítő makro adatok mellett azonban, továbbra is jelentős kockázati tényezők vannak jelen Európában. Elsősorban a görög és ukrán folyamatok borzolják a befektetők idegeit, hiszen Ukrajnában az elhúzódó háborús konfliktus eredményeképp reális veszély az államcsőd bekövetkezése, míg Görögországban továbbra sem látszik előrelépés az ország pénzügyi helyzetének rendezésére. Mindezek rendszeres kockázatkerülő időszakokat okoznak az európai tőzsdéken. Az EUR/USD árfolyama a hónap során jelentősen emelkedett (euró erősödés), melynek következtében végül +4,59%-kal változott a keresztárfolyam.

Az áprilisi **kínai** inflációs adat az előző havi értékével megegyezően 1,4%-os árváltozási ütemet mutatott. A külkereskedelmi egyenleg jelentősen csökkent márciusához viszonyítva, az export és import volumen egyaránt alacsonyabb szintekre esett. Áprilisban a Shanghai Composite index folytatta menetelését, melynek megfelelően 18,5%-kal emelkedett a március végi szintjéhez képest.

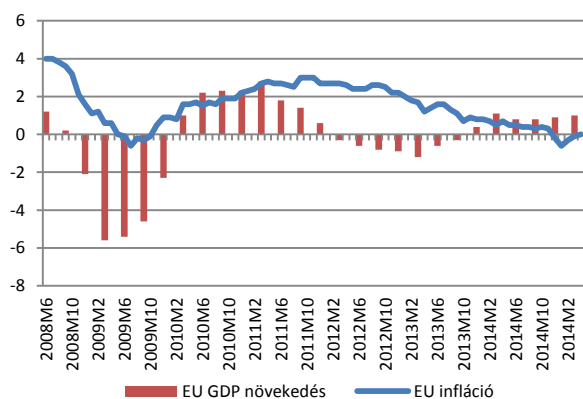


Forrás: Bloomberg

2. Európai infláció és GDP

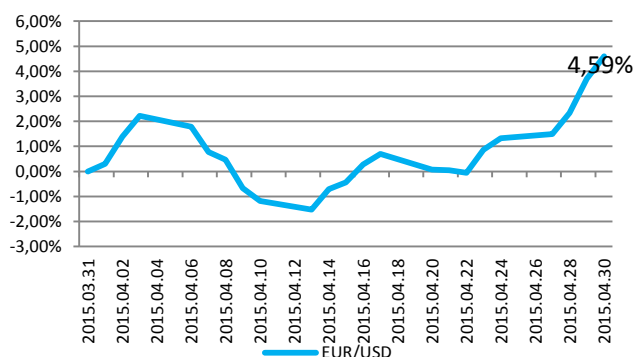
Európában a folytatódó a jegybanki mennyiségi lazító program és az emelkedő inflációs ráta továbbra is kedvező makrogazdasági képet vetít előre. Az áprilisban megjelenő inflációs adatközlés szerint a **deflációs nyomás tovább csökkent**, hiszen a friss éves adat 0%-os árváltozásról jelentett az előző havi -0,1%-os érték után. Ennek hatására erősödtek azok a várakozások miszerint az EKB a vártnál korábban fog kamatot emelni, amit a hamarosan egészséges szintekre visszatérő infláció fog kikényszeríteni. Az említett folyamat jelentősen befolyásolta a fejlett piaci árfolyamokat, ami az euró erősödésében és az állampapírhozamok jelentős megugrásában öltött testet. A német 10 éves állampapír hozam majdnem duplájára 0,364%-ra ugrott, ami év eleje óta nem látott szintnek felel meg és májusban is tovább emelkedett. A korábbi kamatemelést és monetáris szigorítást előrevetítő makro adatok mellett azonban, továbbra is jelentős kockázati tényezők vannak jelen Európában. Elsősorban a görög és ukrán folyamatok borzolják a befektetők idegeit, hiszen Ukrajnában az elhúzódó háborús konfliktus eredményeképp reális veszély az államcsőd bekövetkezése, míg Görögországban továbbra sem látszik előrelépés az ország pénzügyi helyzetének rendezésére. Mindezek rendszeres kockázatkerülő időszakokat okoznak az európai tőzsdéken. Az EUR/USD árfolyama a hónap során jelentősen emelkedett (euró erősödés), melynek következtében végül +4,59%-kal változott a keresztárfolyam.

Az áprilisi **kínai** inflációs adat az előző havi értékével megegyezően 1,4%-os árváltozási ütemet mutatott. A külkereskedelmi egyenleg jelentősen csökkent márciusához viszonyítva, az export és import volumen egyaránt alacsonyabb szintekre esett. Áprilisban a Shanghai Composite index folytatta menetelését, melynek megfelelően 18,5%-kal emelkedett a március végi szintjéhez képest.



Forrás: Bloomberg

3. EUR/USD árfolyam



Forrás: Bloomberg