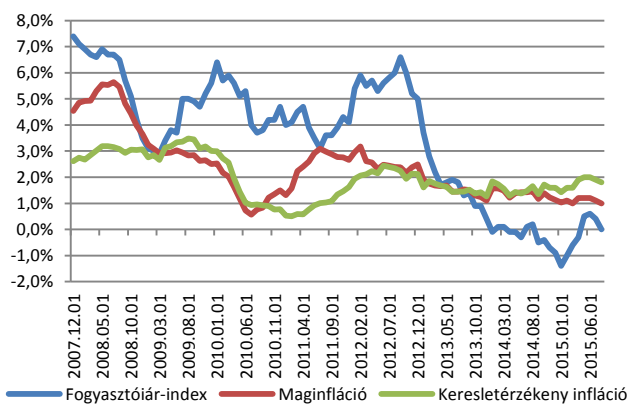


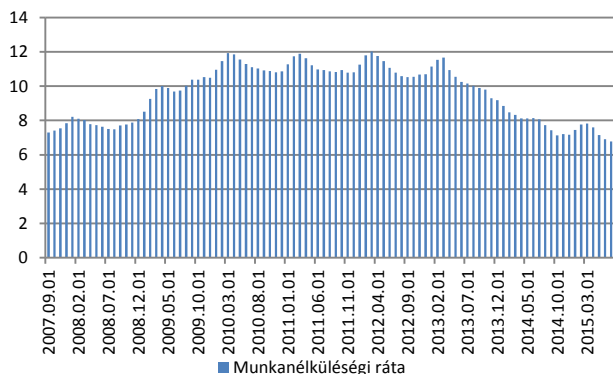
### 1. Infláció Magyarországon



Forrás: MNB

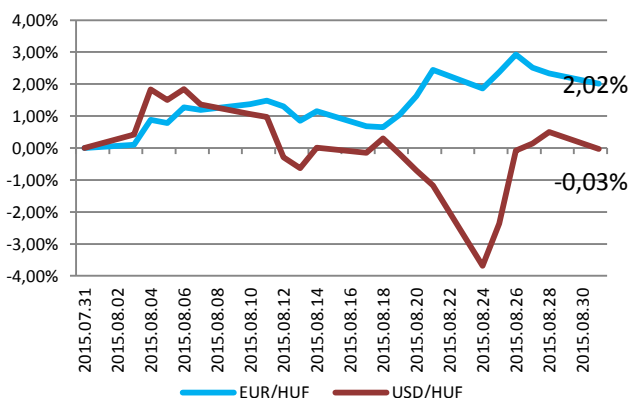
### 2. Munkanélküliségi ráta Magyarországon

Munkanélküliségi ráta



Forrás: Bloomberg

### 3. Forintárfolyam változása



Forrás: Bloomberg

### Magyarországi események

Augusztusban az MNB nem változtatott az 1,35%-os irányadó kamat szintjén, valamint számos makrogazdasági adat látott napvilágot a hazai gazdaságot illetően. Megismerhettük a júniusi kiskereskedelmi és ipari termelési adatokat, amelyek meglehetősen kedvezően alakultak. A kiskereskedelmi forgalom 6,2%-kal emelkedett az egy évvel korábbi szintjéhez képest, míg az ipari termelés 6%-kal növekedett ugyanezen időszak alatt. A kissé csatlódást keltő **második negyedéves GDP részletes adataiból** kiolvasható, hogy termelési oldalról a mezőgazdasági termelés jelentősen visszaesett, lefelé húzva ezzel a mutató értékét. Ezzel szemben a feldolgozóipar és a szolgáltatások szignifikáns növekedése jelentős hozzáadott értéket képezett az elmúlt időszakban. Felhasználási oldalon a háztartások fogyasztása bővült leginkább, azonban a külkereskedelmi forgalom aktívuma is jelentős mértékben hozzájárult a gazdaság teljesítményéhez.

Az augusztusi adatközlés szerint a **fogyasztói árak** nem változtak az előző év azonos időszakához viszonyítva. A 0%-ra visszakorrigáló mutató összetételét vizsgálva látható, hogy legnagyobb mértékben a szeszesitalok és dohányárak valamint a szolgáltatások ára emelkedett, míg a háztartási energiáért és az egyéb cikkekért kellett kevesebbet fizetni, ez utóbbi kategória foglalja magában az üzemanyagokat is. Az olaj világpiaci árának csökkenése tehát a hazai inflációs mutatót is jelentősen lefelé húzta augusztusban.

2015. május–júliusban a **munkanélküliek száma** az egy évvel korábbihoz képest 51 ezer fővel, 306 ezerre mérséklődött, a munkanélküliségi ráta pedig 6,8%-ra csökkent. A legnagyobb 34 ezer fős csökkenés a 25-54 éves korosztályban volt tapasztalható, ahol a munkanélküliségi ráta 5,9%-on áll jelenleg. Ezzel párhuzamosan a foglalkoztatottak létszáma 139 ezer fővel emelkedett ugyanebben az időszakban és ezzel a foglalkoztatottság elérte a 64,1%-ot. A növekményből 65 ezer fő a közfoglalkoztatottként helyezkedett el.

A hónap során kissé gyengült a forint az euróval szemben, míg a dollárral szembeni árfolyam a kezdeti gyengülés után visszaerősödött a hó eleji szintekre. Az augusztus végi rossz hangulat a forint piacán is érezte hatását. A dollárral szembeni árfolyam 0,03%-kal került lejjebb és 269,3, valamint 284,8 között mozgott, míg az euróval szembeni változás +2,02%-os volt és a két szélsőérték 307,5, illetve 316,2 voltak.

A **BUX index** értéke 5,3%-kal csökkent a hónap során. A bluechip-ek árfolyama kivétel nélkül esett, a MOL 6,1%-kal, az OTP 6,2%-kal, a Richter 5%-kal és az MTEL 2%-kal került lejjebb. Ezzel együtt a BUX index az idei évben továbbra is felülteljesítő a régióban.

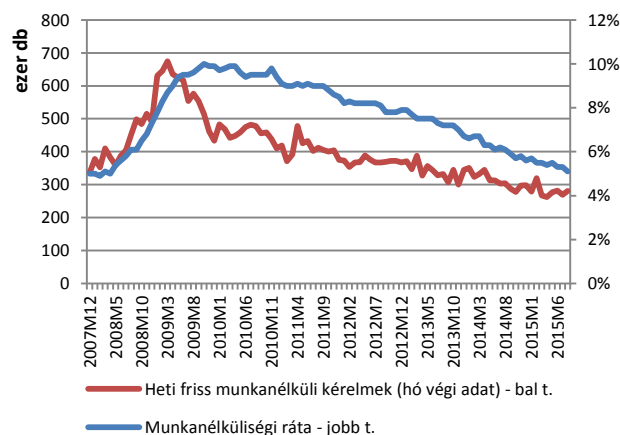
### 1. Amerikai munkaerő piac

### Nemzetközi helyzet

Az augusztus végén bekövetkező globális részvénypiaci árfolyamesés az **Észak-amerikai részvénypiac**on is erőteljes korrekciót okozott. Az S&P 500-as index rég nem látott napon belüli esést szenvedett el, majd kissé korrigálva azt a hónap végére visszaemelkedett 1.970 pont felé. E mögött lényegében a kínai gazdaság lassulásával kapcsolatos félelmek és a kínai devizaleértékelés kapcsán bekövetkező általános feltörekvő piaci árfolyamesés, valamint az egyre közelebb kerülő FED kamatemelés álltak. Emellett folytatódott a várakozásokat meghaladó makrogazdasági adatok közlése, melynek megfelelően az augusztusi munkanélküliségi ráta tovább csökkent 5,1%-ra, az infláció ráta 0,1%-on tartózkodik, valamint kedvező konjunktúra-mutatók is napvilágot láttak. Ami a kamatemelést illeti, makrogazdasági oldalról vegyes a kép, hiszen a munkaerőpiacon kedvező folyamatok láthatók, míg inflációs nyomás továbbra sem érzékelhető. Az elemzők többsége továbbra is szeptemberi kamatemelést valószínűsít.

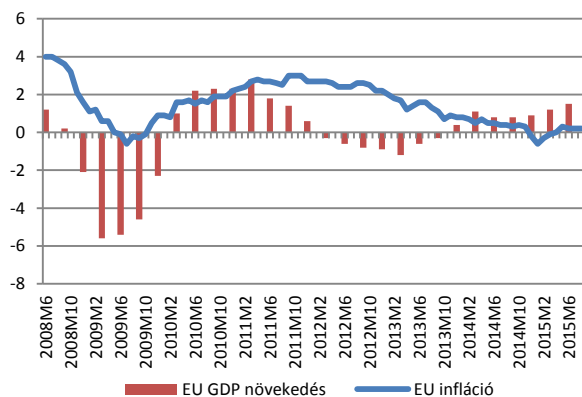
**Európában** szintén erőteljes részvénypiaci korrekciót hozott az augusztus, a STOXX 600-as európai részvénypiaci index a 2014 év végi szintjére esett vissza, majd ezt követően korrigált. Emiatt és a várakozásokat kissé alulmúló második negyedéves GDP adat miatt az EKB augusztusi ülését nagy várakozások előzték meg. Az alapkamaton a várakozásoknak megfelelően nem változtatott a központi bank, azonban jelentősen csökkentette a görög bankoknak nyújtott likviditási keret összegét, továbbá Mario Draghi megerősítette, hogy az év elején indult eszközvásárlási program legalább 2016 szeptemberéig fog tartani, de szükség esetén hajlandóak meghosszabbítani is azt. Emellett megemelték az egy adott kötvényre vonatkozó vásárlási limitek mértékét, és felhívták a figyelmet a növekvő kockázatokra, amelyeket az általános feltörekvő piaci lassulás generált. A továbbra is alacsony inflációs mutatót a központi bank átmeneti jellegűnek tartja és jövőre már 1% fölötti áremelkedést prognosztizál, ami várhatóan 2017-ben tovább emelkedik.

Mindeközben **Kínában és a fejlődő régióban** jelentős növekedési félelmek kerültek a felszínre augusztusban. A teljes folyamatot lényegében a kínai gazdaság növekedésével kapcsolatos kockázatok generálták. A kínai GDP növekedési előrejelzések folyamatosan csökkennek, amelyre válaszul a kínai vezetés devizaleértékelést jelentette be augusztusban. Tette mindezt abból a célból, hogy az export növekedésén keresztül megpróbálják fenntartani a GDP növekedés korábbi dinamikáját. Ez a lépés azonban nem kedvezett a többi ázsiai fejlődő országnak, amelyek jelentős kínai kereskedelmi kapcsolataikon keresztül bevétel kiesést szenvednek el a gyengébb júan miatt. Emellett a kínai lassulás a nyersanyagpiacon is általános áreséseket okoz, hiszen Kína a világ legnagyobb nyersanyag fogyasztójaként jelentős keresletet támaszt ezeken a piacokon, amely kereslet csökkenése nyomást gyakorol az árakra. Mindez kedvezőtlenül hat a legtöbb nyersanyagtermelő (leginkább olajtermelő) ország gazdaságára, amit ez esetben tovább erősít az amerikai kamatemelés lehetősége is (mivel ezek az országok jelentős dollár hitelekkel rendelkeznek, így a kamatemeléssel nő az adóssághűk).



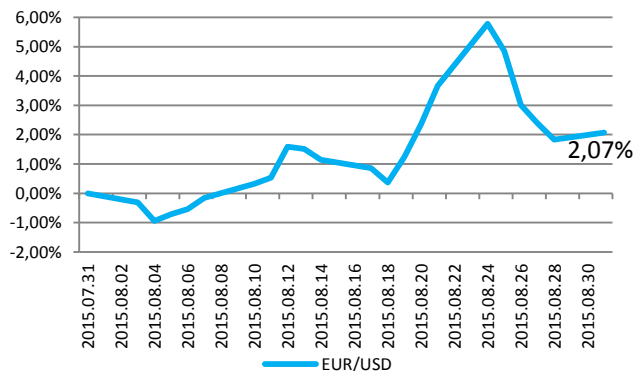
Forrás: Bloomberg

### 2. Európai infláció és GDP



Forrás: Bloomberg

### 3. EUR/USD árfolyam



Forrás: Bloomberg