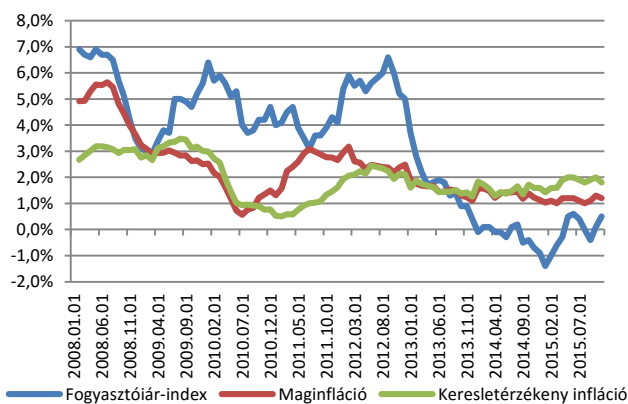
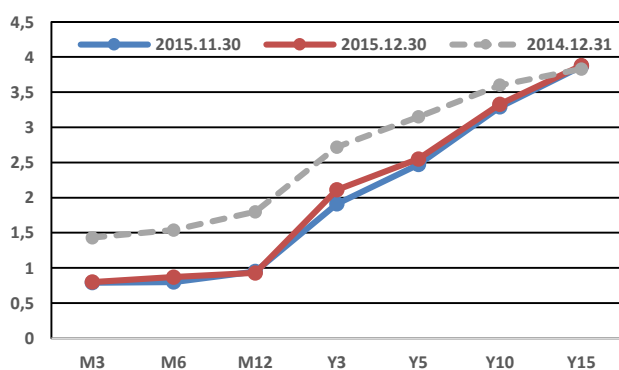


### 1. Infláció Magyarországon



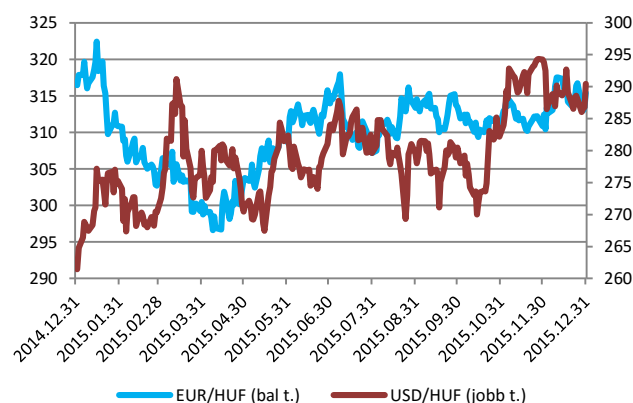
Forrás: www.mnb.hu

### 2. Állampapír piaci hozamgörbe



Forrás: www.akk.hu

### 3. Forintárfolyam változása



Forrás: Bloomberg

### Magyarországi események

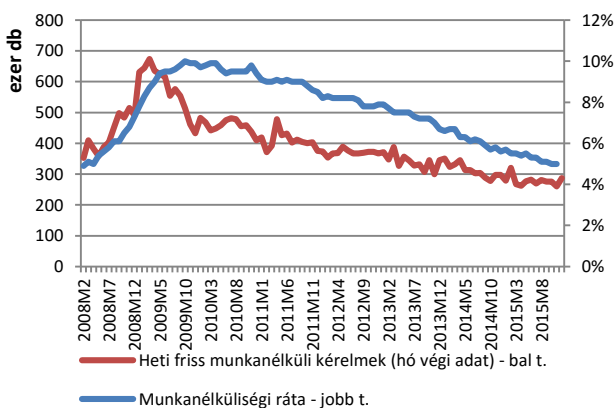
A novemberi **inflációs mutató** 0,5%-kal magasabb szinten tartózkodott az egy évvel korábbi szintjéhez viszonyítva. A legjelentősebb mértékben továbbra is a szeszes italok, dohányárúk, az élelmiszerek és a tartós fogyasztási cikkek drágultak. Ezzel szemben az üzemanyag árak 12,8%-kal tovább csökkentek éves bázison. Havi bázison számolva a fogyasztói árak átlagosan nem változtak (októberhez képest). Az októberi **külkereskedelmi mérleg** második becslése alapján 605 millió eurós többlettel zárt, ami 322 millió eurós növekedés az egy évvel korábbi szinthez képest, mind az export, mind az import volumene bővülést mutatott.

A **hazai állampapírpia**c rövid és hosszú oldalán nem változtak lényegesen a hozamok (-2 és +8 bázispont közötti mozgások), azonban a görbe középső tartományát képző 3 éves referenciahozam 20 bázisponttal (0,2%-kal) emelkedett. Az év utolsó napjaiban megtartott diszkontkincstárjegy aukciókon azonban jelentősen kitágult az elfogadott ajánlatok esetében a minimum és maximum szintek különbsége (az egy éves DKJ aukción 1,08% és 1,3% között alakult az elfogadott ajánlatok hozama), ami azt mutatja, hogy az adósságkezelő az eladások növelése érdekében hajlandó volt a korábbinál lényegesen magasabb hozamot ígérni. A piaci várakozások szerint a következő év első hónapjaiban jelentős forrásbevonásra készül az Államadósság Kezelő Központ, így az aukciós hozamok tovább emelkedhetnek nagyjából az alapkamat szintjére (1,35%).

A monetáris tanács decemberben egy nappal a FED kamatdöntését megelőzően ülésezett, melynek során az MNB változatlanul hagyta a hazai alapkamat szintjét. Az indoklás szerint a továbbra is alacsony inflációs mutató és a hazai gazdaságot jellemző kihasználatlan kapacitások miatt az alapkamat jelenlegi szintje megfelelően támogatja a gazdasági folyamatokat, amely mellett az MNB nem-hagyományos monetáris politikai eszközei is a laza monetáris környezetet szolgálják (különösen a hosszú hozamok alacsony szinten tartásán keresztül). A december 17-i FED kamatemelés kisebb elmozdulást okozott a forint piacán. **A dollárral szembeni forintárfolyam** 1,3%-ot erősödött a hónap során (dollár gyengülés), míg **az euróval szemben** 1,5%-kal gyengébb szintekre került a hazai fizetőeszköz árfolyama (forint gyengülés, ill. euró erősödés). A dollárral szemben 286 valamint 293,8 között mozgott az árfolyam, míg az euróval szemben a két szélsőérték 310,4, illetve 317,5 voltak. Az egész éves változást tekintve az EUR/HUF árfolyam mintegy -0,4%-kal alacsonyabb, míg az USD/HUF keresztárfolyam 11%-kal magasabb szinten zárt, ami jól tükrözi az amerikai dollár egész éves erősödő tendenciáját.

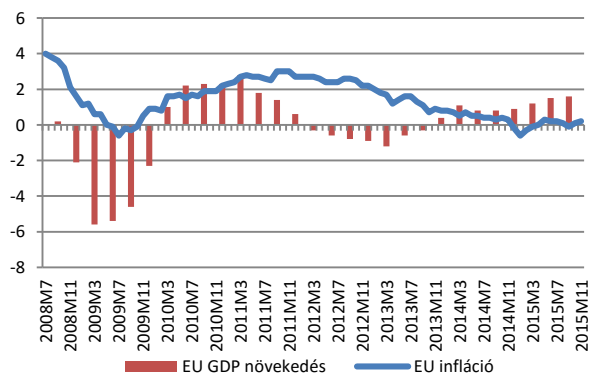
A **BUX index enyhe pozitív elmozdulása** következtében **0,64%-kal emelkedett decemberben**, így az éves hozama 43,81%-on alakult. A hazai bluechip-ek árfolyama vegyes képet mutatott, a MOL +5,6%-kal, míg az MTEL +1%-kal tudott emelkedni, mellyel szemben az OTP -1,15%-kal, valamint a Richter -1,65%-kal került lejjebb az év utolsó hónapjában.

### 1. Amerikai munkaerő piac



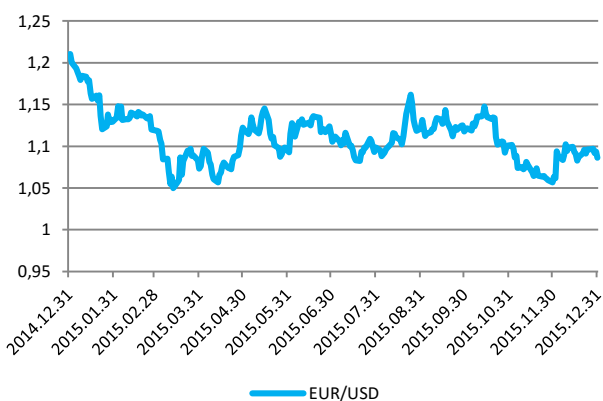
Forrás: Bloomberg

### 2. Európai infláció és GDP



Forrás: Bloomberg

### 3. EUR/USD árfolyam



Forrás: Bloomberg

### Nemzetközi helyzet

Decemberben az **S&P500-as index 1,6%-kal került lejjebb a november végi szintjénél**, és ezzel éves alapon +1,37%-os hozamot produkált. Az amerikai munkaerőpiac továbbra is jó képet mutat, novemberben a munkanélküliségi ráta nem változott az előző hónaphoz képest, így 5%-on tartózkodott, míg a heti friss munkanélküli kérelmek száma december végére 287 ezer darabra emelkedett. Ezzel éves szinten ez utóbbi mutató 11 ezer fős csökkenéssel zárt, míg a munkanélküliségi rátára vonatkozó decemberi adat pénteken kerül közzétételre. A harmadik negyedévre vonatkozó harmadik körös adatközlés szerint a negyedéves GDP növekedési ütemet 2,0%-ra módosították, ami a készletfelhalmozás vártnál alacsonyabb ütemű növekedése miatt adódott. A novemberi fogyasztói árak éves bázison 0,5%-kal emelkedtek, ami 0,1%-kal meghaladta a várakozásokat. Az egészséges munkaerőpiac és az emelkedő infláció egyaránt támogatta a december 17-i ülésen bejelentett kamatemelést, melynek következtében 25 bázisponttal emelkedett FED alapkamat. A kamatdöntést egy meglehetősen enyhe hangvételű kommentár kísérte, amely óvatos, a globális folyamatokat erősen szem előtt tartó monetáris politikát vetít előre 2016-ra. A befektetők lényegében már előre beárzták az emelést, így a lépés nem okozott turbulenciát a piacokon, az amerikai dollár a kezdeti enyhe erősödést követően a következő napokban a kamatemelés előtti szintekre tért vissza.

**Európában a STOXX 600-as részvényi index 5%-kal alacsonyabb szinteken zárta a hónapot**, így az éves hozama +10,3%-on alakult. A decemberi monetáris ülés alkalmával bejelentett piaci várakozásokat alumuló lazító csomag, valamint egy a kamatdöntést közvetlenül megelőző téves hír komoly pánikot okozott a részvénypiacokon. A FED és az EKB ellentétes irányú monetáris politikája azonban várhatóan 2016-ban is fennmarad, ami kedvez az európai részvénypiacoknak és a gazdasági fundamentumoknak egyaránt. A decemberi felülvizsgált harmadik negyedéves GDP növekedési adat az első becsléshez hasonlóan +1,6%-os éves növekedésről adott számot, azonban a fejlődő piaci problémák az ipari és külkereskedelmi folyamatokon keresztül aggodalmakat okozhatnak a közeljövőben, míg a lakossági fogyasztás várhatóan kedvezően alakul a továbbiakban is. Az éves inflációs mutatót 0,2%-ra módosították a felülvizsgálat során, amely továbbra is messze a jegybanki cél alatt alakul. Az **EUR/USD árfolyam 2,8%-kal került feljebb a hónap során**, amit tulajdonképpen a Mario Draghi által bejelentett, várakozásokat alumuló intézkedések okoztak, korrigálva a korábbiak során előre beárzott euró gyengülést.

A **fejlődő piacokon** további árfolyameséseket láthattunk decemberben, így a globális fejlődő piaci MSCI index dollárban 14,8%-os esést mutatott 2015 egészében. Ezen belül a latin-amerikai régió (dollárban) -31%-os csökkenést produkált az újabb mélypontokra kerülő olajárak és a dollárerősödés miatt emelkedő költségvetési terhek együttese miatt. Mindezek mellett Kínában a Shanghai Composite index saját devizában 11%-os éves hozamot ért el.