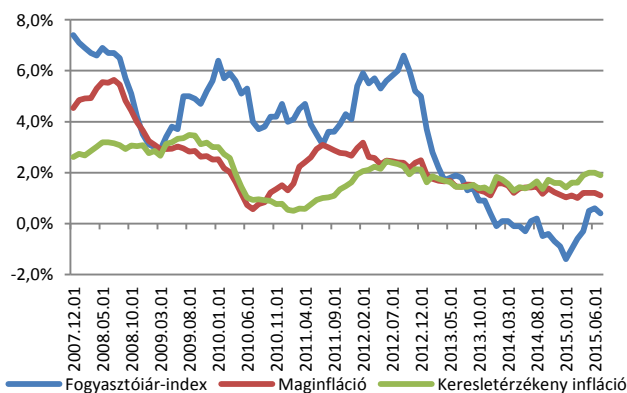


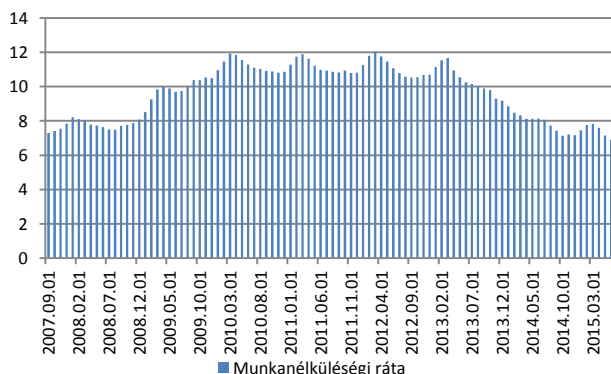
1. Infláció Magyarországon



Forrás: MNB

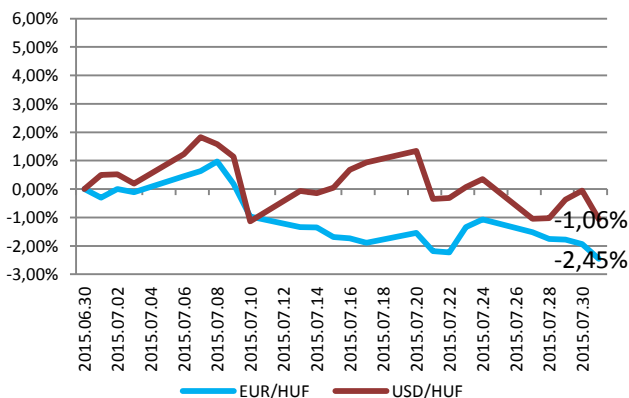
2. Munkanélküliségi ráta Magyarországon

Munkanélküliségi ráta



Forrás: Bloomberg

3. Forintárfolyam változása



Forrás: Bloomberg

Magyarországi események

Az MNB a várakozásokkal megegyező 15bázispontos kamatvágás után júliusban bejelentette a kamatcsökkentési ciklus lezárását. Ezzel a hazai alapkamat szintje 1,35%-on tartózkodik jelenleg és a jegybanki sajtótájékoztató alapján ez az a stabil kamatszint, amely megfelelően támogatja a reálgazdasági növekedést és az inflációs célkitűzés elérését. A jegybank szerint az előrejelzési feltételek teljesülése esetén ez az a kamatszint, ami hosszútávon fennmaradhat a hazai gazdaságban. Az állampapírpiacra a hároméves benchmark kivételével 12-18 bázisponttal csökkentek a hozamok júliusban.

Az első becslés alapján 2015 második negyedévében 2,7%-kal bővült a **hazai gazdaság teljesítménye**, ami jócskán elmaradt a 3% körüli elemzői várakozásoktól. A növekedést alapvetően az ipar teljesítményének bővülése határozta meg, míg a mezőgazdaság teljesítményének csökkenése visszafogta a hazai gazdaság teljesítményét. Emellett az élénkülő belső kereslet a fogyasztáson keresztül szintén pozitívan befolyásolta a mutató alakulását.

A júliusi adatközlés szerint az **inflációs mutató** éves bázison 0,4%-ra mérséklődött az előző havi 0,6% után. Az egy évvel korábbi állapothoz képest legjelentősebb mértékben a szeszes italok és dohányárak ára nőtt, míg az üzemanyag és háztartási energia ára csökkent leginkább. Ezzel egy öt hónapja tartó emelkedő trend tört meg júliusban. Az energia árak csökkenése úgy tűnik nem ért még véget, míg az élénkülő belső kereslet ezzel ellentétes irányban hat a fogyasztói árakra, amely tényezők jelentősen befolyásolják a következő hónapok inflációs mutatóját.

Megismerhettük a **munkanélküliségi és foglalkoztatottsági** statisztikákat is, amelyek alapján az április-júniusi időszakban 6,9%-ra mérséklődött a munkanélküliségi ráta. A foglalkoztatottság ezzel együtt 126 ezer fővel 4 millió 201 ezer főre emelkedett az egy évvel korábbi értékéhez viszonyítva, arányaiban legjelentősebben az 55-64 éves korosztályban emelkedett a mutató. A közmunkások számának emelkedése mellett a versenyszférában foglalkoztatottak létszáma is emelkedett. A **külkereskedelmi mérleg** többlete 820 millió euró volt júniusban, amit az export importnál nagyobb ütemű növekedése okozott.

A hónap során a forint mind az euróval, mind a dollárral szemben erősödött, melyben jelentős szerepet játszott a görög helyzet ideiglenes enyhülése. A dollárral szembeni árfolyam 1,06%-kal került lejjebb és 279,4, valamint 287,77 között mozgott, míg az euróval szembeni forinterősödés 2,45%-os volt és a két szélsőérték 307,17, illetve 317,95 voltak.

A **hazai részvényi index** értéke 3,13%-kal értékelődött fel. A bluechip-ek árfolyama kivétel nélkül emelkedett, a MOL 1,93%-kal, az OTP 2,59%-kal, a Richter 5,79%-kal és az MTEL 2,78%-kal került feljebb a hónap során. Ezzel együtt a BUX index az idei évben jelentősen felülteljesíti a régiós részvénypiacokat.

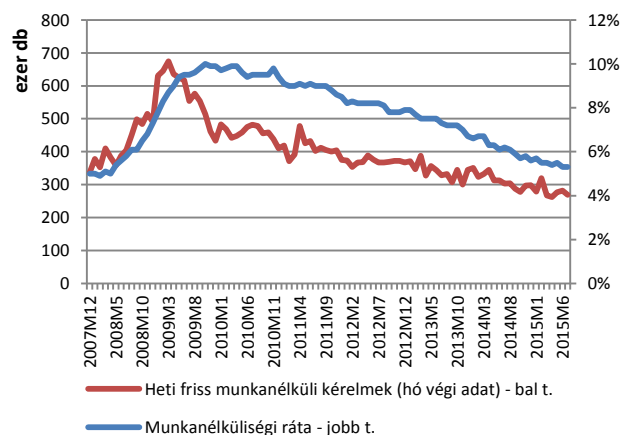
1. Amerikai munkaerő piac

Nemzetközi helyzet

Az **USA-ban** a munkanélküliségi ráta lényegében nem változott az előző havi 5,3%-os szintjéről, míg a heti friss munkanélküli kérelmek száma a hó végére 269 ezerre csökkent. A munkaerő piaci helyzet tehát tovább javul, azonban a nyersanyagárak további csökkenése és a kínai és feltörekvő piaci növekedési félelmek erősödése miatt megoszlanak az elemzői várakozások a kamatemelés időpontját és mértékét illetően. Mindenesetre a Fed a júliusi kamatdöntő ülés alkalmával a várakozásoknak megfelelően változatlanul hagyta az amerikai irányadó kamatszintet. Ami a részvénypiacot illeti az S&P 500 részvénypiaci index 2% körüli emelkedést mutatott a hónap során.

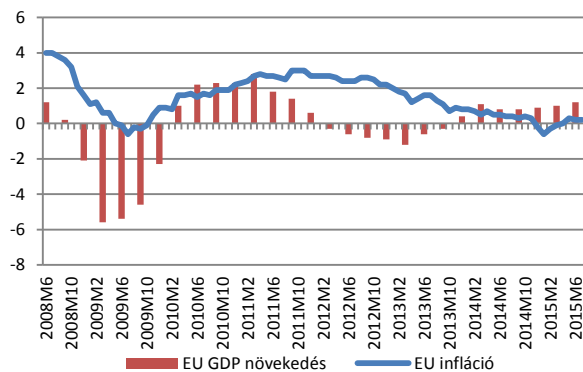
Európában érezhetően megnyugodtak a kedélyek a görög egyezség hírére, azonban a hónap végére a Kínából érkező hírek árnyékában ismét lejtmenetbe kerültek a kontinens részvénypiacai. Görögország végül megkapta a szükséges áthidaló hitelcsomagot és Eurozóna tag maradt, azonban cserébe jelentős megszorításokat kellett bevállalnia az Alexis Ciprasz vezette kormánynak, ami továbbra sem jelent teljes körű megoldást az ország helyzetét illetően. Makro adatok tekintetében megismerhettük az előzetes második negyedéves GDP növekedési számot, amely szerint az Eurozóna gazdasága negyedéves alapon 0,3%-kal, míg éves alapon 1,2%-kal bővült. Az inflációs mutató lényegében nem változott az előző havi értékhez képest és továbbra is 0,2%-on tartózkodik. A mutató továbbra sem tud jelentősen eltávolodni a negatív zónától, ami ez esetben az energiaárak csökkenésének volt betudható. A szezonális hatásoktól és energiaáraktól tisztított maginfláció 1%-ra emelkedett a hónap során. Az euró árfolyama a dollárral szemben gyengült kissé, 1,46%-kal került lejjebb júliusban, melyben jelentős szerepet játszik az amerikai kamatemeléssel kapcsolatos várakozások változása.

Eközben a **kínai részvénypiac** tovább esett, és júliusban további 14,3%-kal értékelődött le. A kínai gazdasággal kapcsolatos aggodalmak nemcsak a kínai részvényárfolyamokra gyakorolnak egyre nagyobb nyomást, hanem a globális nyersanyagárakra és a többi (leginkább Kínához erősen kapcsolódó) feltörekvő piaci ország részvénypiacaira is. A beruházás orientált óriásgazdaság egy ún. fogyasztás-vezérelt modellre történő átalakítása egyre nagyobb aggodalmakat kelt a nyersanyagpiacokon. Az ugyanis egyre inkább egyértelművé válik, hogy a világ egyik legnagyobb nyersanyagfogyasztó országának oldaláról jelentős kereslet csökkenés várható, amely aggodalmak jól észrevehetőek többek között az olaj-, a réz- és egyéb ipari fémek árfolyamában is. A GDP növekedéssel kapcsolatos előrejelzések folyamatos csökkenést mutatnak, valamint a júliusi külkereskedelmi mérleg adatok is csalódást keltően alakultak. Az egyre rosszabb makrogazdasági adatok immár a központi bankot is cselekvésre készítették, melynek keretében többszöri jüan leértékelést jelentettek be augusztus elején. Ez a lépés kedvező hatással lehet a kínai exportra (mivel a gyengébb belföldi deviza növekvő export bevételeket eredményez), továbbá segíti a jüan világpénzzé válására vonatkozó kormányzati törekvéseket is. Azonban kedvezőtlen a többi feltörekvő piaci országnak, akik jelentős mértékben exportálnak Kínába, ami nyomás alá helyezte ezen országok részvénypiacait is.



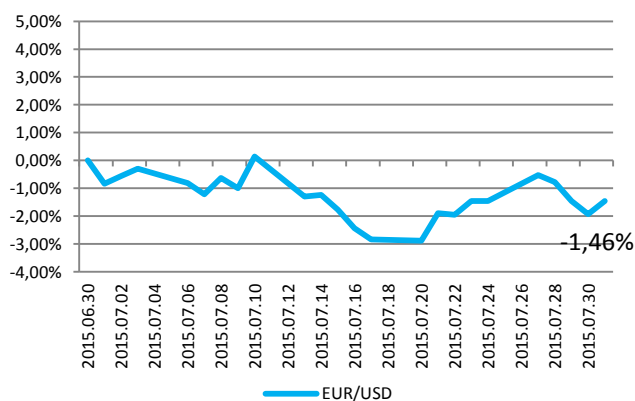
Forrás: Bloomberg

2. Európai infláció és GDP



Forrás: Bloomberg

3. EUR/USD árfolyam



Forrás: Bloomberg