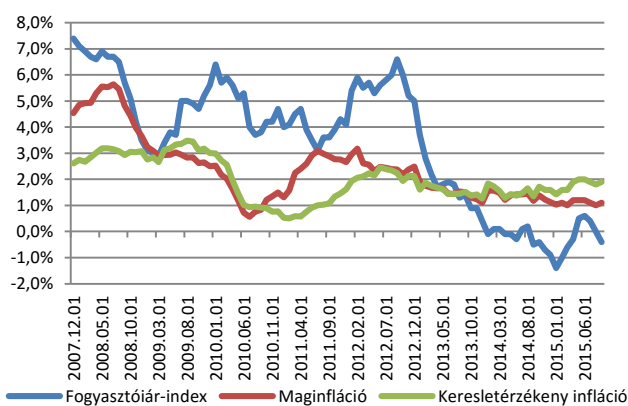


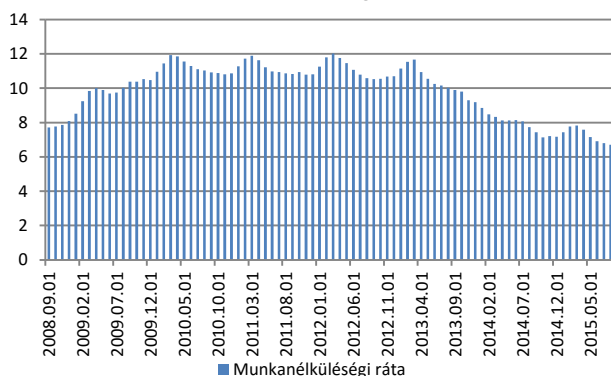
1. Infláció Magyarországon



Forrás: MNB

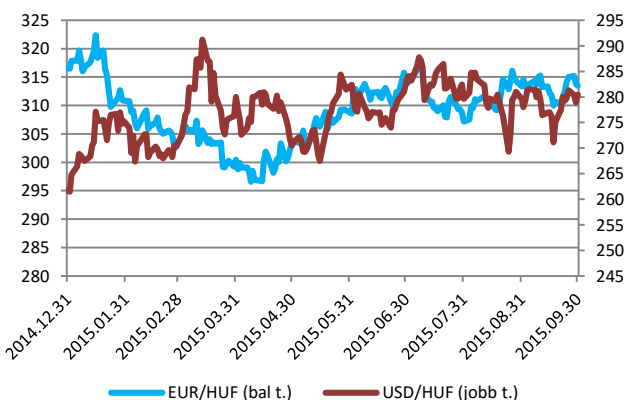
2. Munkanélküliségi ráta Magyarországon

Munkanélküliségi ráta



Forrás: Bloomberg

3. Forintárfolyam változása



Forrás: Bloomberg

Magyarországi események

A szeptemberi Inflációs jelentés elkészültével a jegybanki döntéshozók azon az állásponton vannak, hogy az alapkamat aktuális szintje (1,35%) és a laza monetáris kondíciók tartósan, a vártnál hosszabb horizonton fenntarthatóak. Az mindenképpen fontos üzenet, hogy az MNB nem az alapkamat további csökkentésével, hanem a jelenlegi szint vártnál hosszabb ideig való fenntartásával kívánja inflációs célját elérni. A szeptemberi FED döntés ismeretében ez nem lepte meg túlságosan a piaci szereplőket. Szeptemberben megismerhettük a **második negyedéves GDP növekedésre vonatkozó második körös becslést**, amely szerint 2,7%-os gazdasági növekedés jellemezte az időszakot. A legjelentősebb tényező termelési oldalról az ipar és a szolgáltatási szektor voltak, míg a mezőgazdaság negatívan hatott a növekedésre. A felhasználási oldalon továbbra is a fogyasztás és a nettó export a húzóerő. A frissen publikált **ipari termelési** adatok alapján azonban az látható, hogy az ipari termelés volumene 2%-kal csökkent havi alapon, ami azon várakozásokat erősíti, melyek szerint az ipari termelés a következő időszakban kisebb hozzáadott értéket képviselhet a GDP növekedésben.

Szeptemberben átlagosan 0,4%-kal csökkentek a **fogyasztói árak** Magyarországon az egy évvel korábbi szintjükhöz képest. A mutatót az üzemanyagárak és a háztartási energia árának csökkenése húzta negatív tartományba, míg a tartós fogyasztási cikkek, a szolgáltatások és a szeszes italok-dohányárak drágultak jelentősebben. Az olaj világpiaci árának csökkenése továbbra is jelentősen befolyásolja a hazai inflációs folyamatokat.

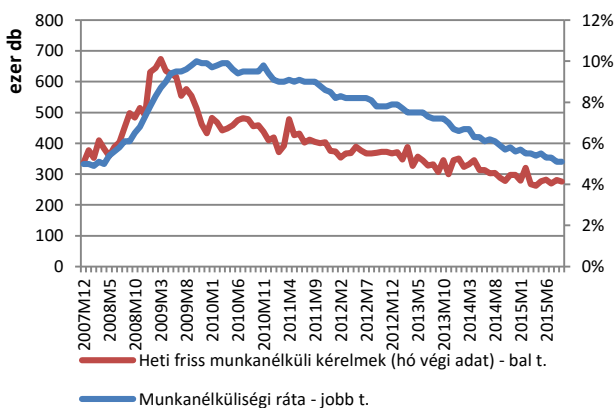
A **munkanélküliségi ráta** tovább csökkent a 2015. június-augusztusi időszakban, így immár 6,7%-on tartózkodik. Ugyanebben az időszakban a **foglalkoztatottak létszáma** 134 ezer fővel emelkedett az egy évvel korábbi szintjéhez képest, ebből 61 ezer fő a közfoglalkoztatott. Tehát a növekmény valamivel kevesebb, mint 55%-a a versenyszférában helyezkedett el.

Az augusztus hónapra vonatkozó **külkereskedelmi mérleg** adatok szerint az export és import értéke egyaránt 6,2%-kal nőtt, melynek köszönhetően a külkereskedelmi aktívum 25 millió euróval 459 millió euróra bővült.

A hónap első felében a forint erősödést mutatott a főbb devizákkal szemben, azonban az időszak végére a hó eleji szintekre gyengült vissza. A dollárral szembeni árfolyam 0,33%-kal került feljebb és 271,1, valamint 281,5 között mozgott, míg az euróval szembeni változás +0,03%-os volt és a két szélsőérték 310, illetve 315,3 voltak.

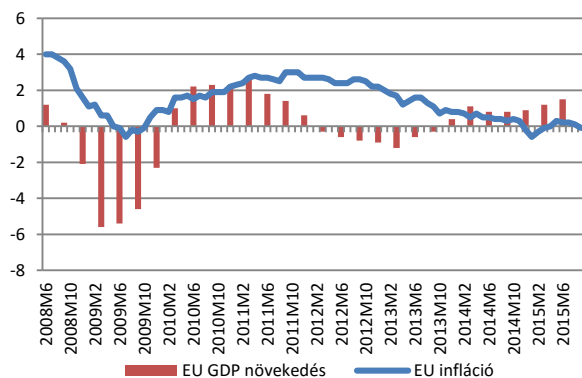
A **BUX index** értéke 2,5%-kal csökkent a hónap során. A bluechip-ek árfolyama vegyesen alakult, a MOL -11,8%-kal, az OTP +0,33%-kal, a Richter +4,28%-kal és az MTEL -2%-kal változott.

1. Amerikai munkaerő piac



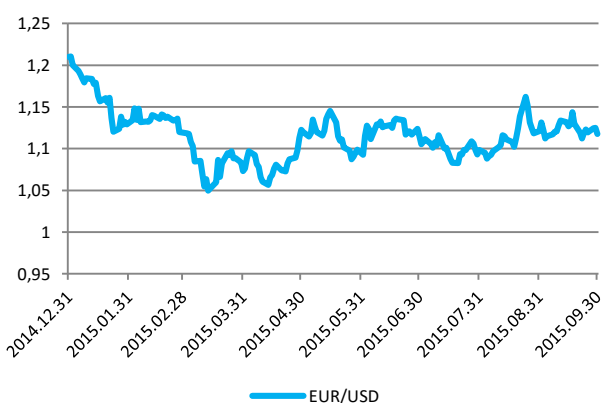
Forrás: Bloomberg

2. Európai infláció és GDP



Forrás: Bloomberg

3. EUR/USD árfolyam



Forrás: Bloomberg

Nemzetközi helyzet

Az augusztus végi esés után szeptemberben pozitív korrekciót láthattunk az **S&P500 piacán**, melynek megfelelően közel 5%-os havi teljesítményt produkált a részvényindex. A volatilitás azonban relatíve magas szintekre ugrott, ami jelentős bizonytalanságot hordoz magában. Hamarosan kezdődik a gyorsjelentési szezon az észak-amerikai részvénypiacokon, ami meghatározhatja a következő hetek árfolyammozgásait. Fontos esemény volt a hónap során tartott FED kamatdöntő ülés, melynek során a jegybank változatlanul hagyta az alapkamat szintjét. Az indoklásba immár bekerültek a megszokott inflációs-, munkaerőpiaci-, konjunkturális folyamatok mellett a feltörekvőpiacokkal (leginkább Kínával) kapcsolatos növekedési aggodalmak, amelyek a FED olvasatában erőteljes befolyásoló tényezőnek számítanak az észak-amerikai gazdaság teljesítményét illetően. Befektetői körökben erőteljes visszhangokat váltott ki az indoklás, azonban immár egyértelmű, hogy a kínai gazdaság lassulása a FED olvasatában is megkerülhetetlen problémává nőtte ki magát. Mindezek mellett folytatódott a munkaerőpiaci helyzet javulása, a munkanélküliségi ráta 5,1%-on stagnált, míg a heti friss munkanélküli kérelmek száma csökkent a hónap végére. Ami az inflációt illeti augusztusban -0,1%-os árváltozásról kaptunk jelentést, így kiemelt figyelem övezi a héten megjelenő szeptemberi adat alakulását.

Európában szintén pozitív korrekciót láthattunk a részvénypiacon, a STOXX 600-as index kissé eltávolodott az augusztus végi mélypontjától, azonban lényegében azóta is oldalazó mozgást mutat. A görög választásokat ismét a hatalmon lévő Sziriza nyerte, így a görög válsághelyzet kissé kikerült a befektetői fókuszról, és helyét egyre inkább átvette a fokozódó migráns helyzet, illetve a feltörekvő piaci gazdaságok lassulásának Európára gyakorolt hatásai. Szintén erőteljes hatásokat gyakorolt az árfolyamokra a Volkswagen-botrány kirobbanása, ami az autóiparon keresztül a közép-kelet-európai régió gazdasági teljesítményére is rányomhatja bélyegét a következő időszakban. A frissen megjelent inflációs adat az USA-hoz hasonlóan a régióban is ismét negatív tartományba esett vissza. A -0,1%-os árváltozást lényegében az energiaárak további csökkenése okozta, azonban inflációs nyomás továbbra sincs a fejlett régió országaiban. Az euró árfolyama kissé gyengült a dollárral szemben, 0,3%-kal értékelődött le a hónap során.

Mindeközben **Kínában** egyelőre megállt a részvényárfolyamok esése és a Shanghai Composite index eltávolodott az augusztus végi mélypontjától. A kínai jegybank szerint az ország részvénypiacait sújtó pániknak lassan vége lehet, amely kijelentés pozitív hangulatot keltett a napokban a globális tőzsdéken egyaránt. Nagy várakozások övezik a harmadik negyedéves GDP növekedési számokat, amelyek októberben kerülnek nyilvánosságra. A romló PMI adatok azonban előrevetítik a gazdaság további lassulását, amit a javuló export adatok korrigálhatnak kissé. Az olaj árának erőteljes emelkedése éreztette hatását a **latin-amerikai régió** részvénypiacain is, ahol október elején szintén rég nem látott emelkedést láthattunk.