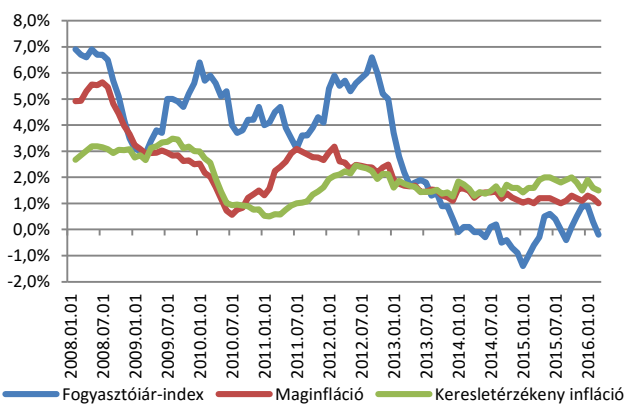
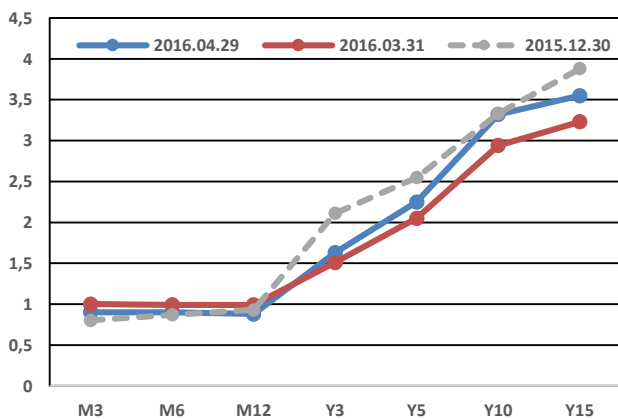


1. Infláció Magyarországon



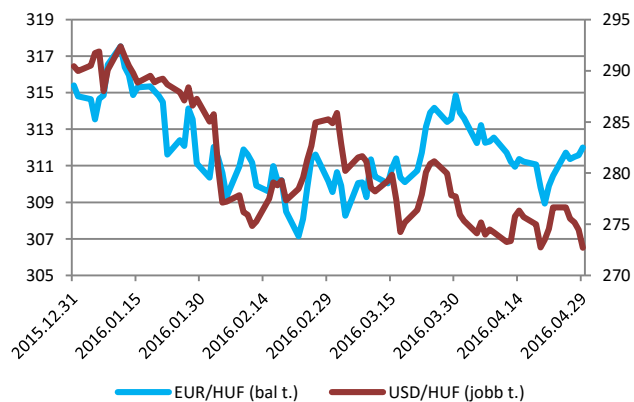
Forrás: www.mnb.hu

2. Állampapír piaci hozamgörbe



Forrás: www.akk.hu

3. Forintárfolyam változása



Forrás: Bloomberg

Magyarországi események

Márciusban a **fogyasztói árak** átlagosan 0,2%-kal alacsonyabbak voltak a tavalyi évi adatukhoz viszonyítva. A mérsékelt deflációt elsősorban az üzemanyagok árának 14,8%-os csökkenése okozta. A legjobban a szeszes italok és dohányárak drágultak, átlagosan 2,4%-kal. A fogyasztói árak az előző hónaphoz képest átlagosan 0,1%-kal emelkedtek. A **külkereskedelmi mérleg** az első becslés alapján 978 millió euró többletet mutatott februárban. Az export euróban 8%-kal, az import 7,4%-kal nőtt az előző év második hónapjához képest.

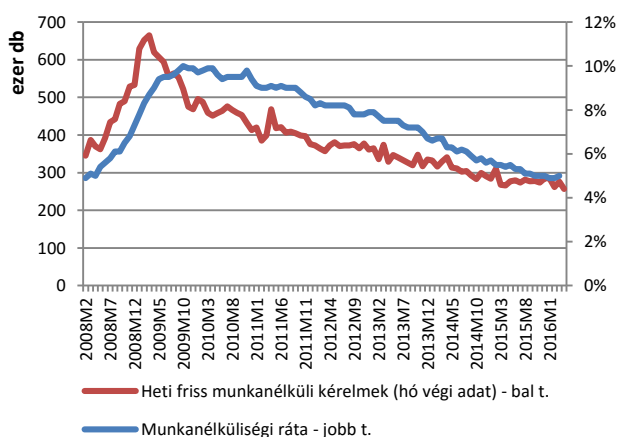
Az MNB április végén a várakozásoknak megfelelően ismét **15 bázisponttal csökkentette az alapkamatot 1,05%-ra**. A piaci várakozásnak megfelelő lépés nem, azonban Nagy Márton MNB-alelnök kamatdöntést követő interjúja annál inkább megmozgatta a forint- és a hazai állampapírok árfolyamát. Az interjú során lényeges információk hangzottak el a Jegybank várható intézkedéseiről úgy, mint a bankok részére nyújtott kamatcsere megállapodások kivezetése, valamint a hozamgörbe jelenlegi szintjénél meredekebbé válása, mint jegybanksi cél is említésre került. Az alelnök szavai szerint ugyanis túlzó várakozások épültek be a hazai állampapír piaci árazásokba, amelyek a kellenél lejjebb nyomták az éven túli hozamokat. Emellett a kormány 2017-es költségvetési tervezete alapján jelentős fiskális stimulust tervez véghezvinni leginkább adócsökkentések formájában, ami a költségvetési hiány várható növekedésén keresztül szintén hatással volt a hosszabb lejáratú állampapírok hozamára.

A **hazai állampapírpiac**on áprilisban az éven belüli hozamok kissé csökkentek, míg az éven túli hozamok jelentősen nőttek március végéhez képest. Ennek megfelelően a három hónapos hozam 10 bázisponttal, a hat hónapos hozam 9 bázisponttal, míg a tizenkét hónapos papír hozama 11 bázisponttal csökkent. Az éven túli hozamoknál a három éves hozam 12 bázisponttal, az öt éves hozam 20 bázisponttal, a tíz éves hozam 38 bázisponttal, míg a tizenöt éves referenciahozam 32 bázisponttal zárt magasabban, márciusához képest. Ennek eredményeként a hozamgörbe lényegesen meredekebb lett, ami a Nagy Márton MNB-alelnök nyilatkozatának volt köszönhető.

A **forint** áprilisban erősödött a főbb devizákkal szemben. Az euróval szemben 0,61%-kal, míg a dollárral szemben 1,17%-kal értékelődött fel az árfolyam. Míg az euró forint árfolyam 308,9 és 313,6 között mozgott, addig a dollár forint árfolyam 272,7 és 276,6 között változott. A dollár-forint árfolyamban megfigyelt jelentősebb elmozdulás a lényegében a dollár általános gyengülésének következtében jött létre.

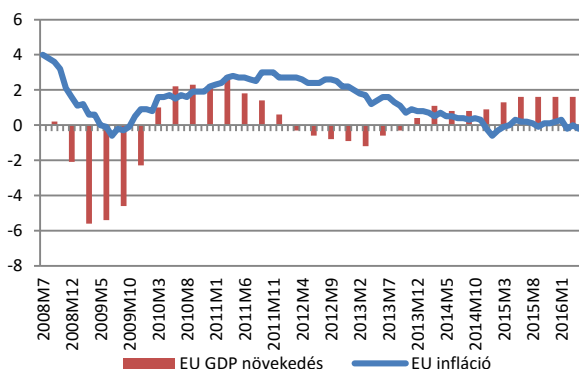
A **BUX index** április során 1,6%-os növekedést produkált az előző hónap végéhez viszonyítva. A Richter 1,55%-os csökkenését kivéve a hazai bluechip-ek árfolyama kissé nőtt. A MOL 0,36%-kal, az MTEL 3,73%-kal, míg a hónap győztese, az OTP 4,17%-kal zárt magasabban, mint március végén.

1. Amerikai munkaerő piac



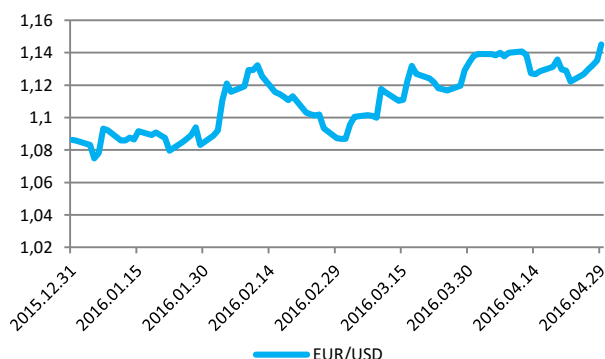
Forrás: Bloomberg

2. Európai infláció és GDP



Forrás: Bloomberg

3. EUR/USD árfolyam



Forrás: Bloomberg

Nemzetközi helyzet

Az amerikai S&P500-as index 0,38%-os növekedést könyvelt el, így tavaly november vége óta először alulteljesíti az európai piacokat. A FED a várakozásokkal párhuzamosan április végén sem változtatta meg az alapkamat 0,25-0,50%-os szintjét. A következő ülés június 15-én lesz, ahol a piac ugyancsak nem vár változást. Április végén közzétették az USA gazdasági növekedésének 2016 első negyedévére vonatkozó első körös becslését, ami a várakozásokat kicsit alulmúló 0,5%-os negyedéves évesített növekedést tükrözött. Emellett az infláció éves bázison számolva 0,9% volt márciusban az Egyesült Államokban, így ismét csökkent a pénzromlás mértéke az előző havi 1%-os szintjéről. A frissen megjelenő amerikai adatok inkább a gazdasági növekedés megtorpanásáról tanúskodnak, ami tovább erősíti azokat a várakozásokat, hogy a FED nem lesz képes idén magasabb szintre emelni az alapkamatot. a munkaerőpiac szűkösége ellenére még nem jelentkezett a bérinfláció, valamint a GDP növekedési előrejelzések is folyamatosan csökkennek, ami szintén csökkenti a jegybank mozgásterét. Eközben az elnökválasztási folyamatok lassan célegyenesbe érkeznek, Ted Cruz szenátor váratlan visszalépése után szinte biztossá vált Donald Trump üzletember jelöltsége a republikánus oldalon.

Az európai STOXX 600-as részvényi index 1,87%-kal nőtt áprilisban, így az előző hónap 1,5%-os növekedése után ismét a pozitív tartományban tudott zárni. Ezzel szűkült kissé a régió részvényi piacainak alulteljesítése az USA-hoz képest, azonban a Brexit, a migrációs válság és a görög adósságproblémák időről időre való felmerülése továbbra is nyomás alatt tartja az európai eszközöket. A jegybanki élénkítés ezzel szemben egyelőre elégtelennek tűnik az eszközarak stabilizálására, ezért a piac további monetáris lazítást vár a döntéshozóktól. Az Euró-övezetben az áprilisi fogyasztói árindex az első becslés alapján 0,2%-ot csökkent a megelőző év azonos időszakához képest. Az idei első negyedévre vonatkozóan az első becslés alapján 1,6%-os GDP növekedést produkált a régió, ami megfelel az előző időszakai növekedés mértéknek. Az Európai Központi Bank a várakozásoknak megfelelően 0%-on hagyta az alapkamatot és további monetáris élénkítést sem jelentett be legutóbbi ülésén. A szóbeli kommunikáció során azonban Mario Draghi - a jegybank elnöke - utalt rá, hogy a jelenlegi vagy akár ennél alacsonyabb alapkamat még jó ideig maradhat, mivel inflációs nyomás továbbra sem érzékelhető az előrejelzési időhorizonton. Az euró árfolyama erősödött a dollárral szemben, ami egyre szélesebb körökben felveti annak lehetőségét, hogy az euró „el-jenesegett”, ami annyit tesz, hogy a masszívan többletes folyó fizetési mérleg jelentős deviza keresletet generál a negatív kamatkülönbözet ellenére is.

A fejlődő piacokon az olaj árfolyama az április elején bekövetkező visszaesése után ismét emelkedésbe kezdett és április végére a tavaly november elejéhez hasonló magasságokban zárt. A feltörekvő részvényi piacokat jól reprezentáló MSCI Emerging Market Index csupán 0,56%-ot növekedett, lényegében a kínai piac teljesítményének köszönhetően.

