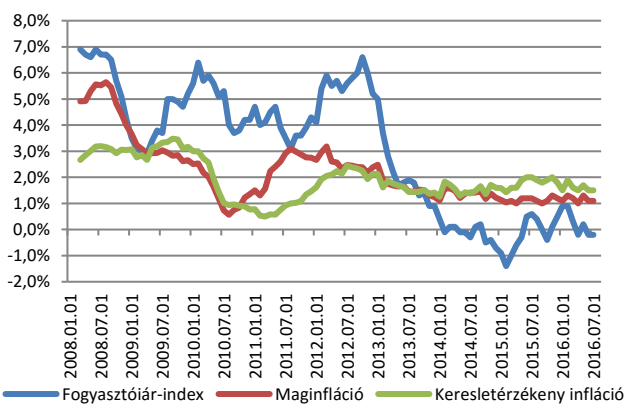
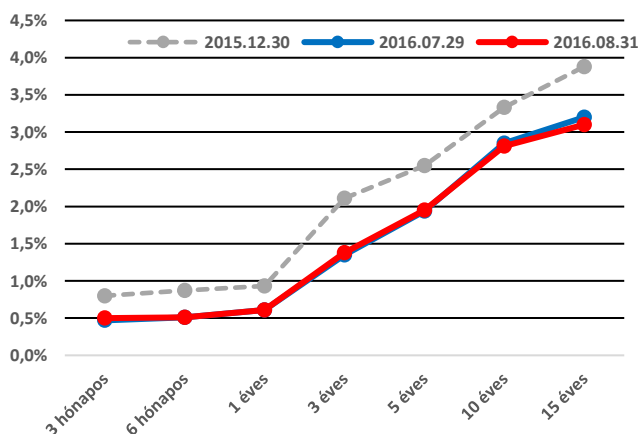


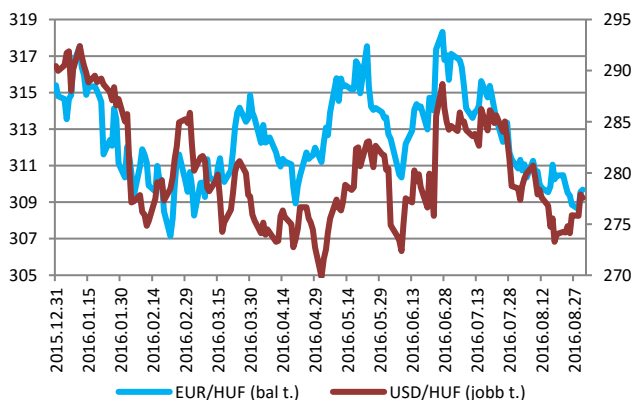
### 1. Infláció Magyarországon



### 2. Állampapír piaci hozamgörbe



### 3. Forintárfolyam változása



### Magyarországi események

Júliusban a **fogyasztói árak** átlagosan 0,3%-kal csökkentek az egy évvel korábbi adathoz képest. A szeszes italok, dohányárak átlagosan 1,8%-kal, a szolgáltatások 1,3%-kal drágultak, az üzemanyagokért ugyanakkor 13%-kal kellett kevesebbet fizetni. Júniushoz viszonyítva a fogyasztói árak 0,2%-kal mérséklődtek. A **külkereskedelmi mérleg** a júniusi második becslés alapján 1,1 milliárd euró többletet mutatott. Az export volumene 7,4%-kal, az importé 6,6%-kal nőtt az előző év azonos időszakához képest. 2016. május-júliusban a munkanélküliségi ráta 1,8 százalékponttal 5,0%-ra csökkent az egy évvel korábbi adathoz képest.

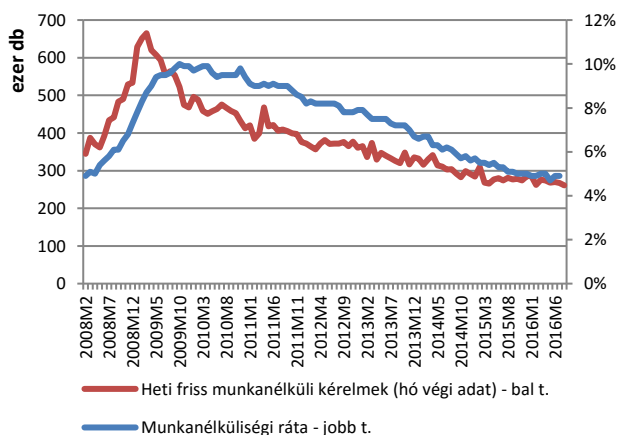
**Az MNB augusztus 23-án a várakozásoknak megfelelően változatlanul, 0,9%-on hagyta az irányadó kamatot.** A következő ülés szeptember 20-án lesz, ahol továbbra is változatlan alapkamatot ígért a jegybank. Láthatóan az MNB továbbra is arra törekszik, hogy a rövid hozamokat az irányadó ráta szintje alatt tartsa, nagyobb kockázatvállalás irányába terelve a kötvénypiaci befektetőket.

**A hazai állampapírpiacon** augusztusban a hozamok lényegében nem változtak júliushoz képest, ez látható a hozamgörbét jelképező grafikonon is. Az egy éven belül lejáró állampapír hozamok közül csak a három hónapos változott kissé, amely 3 bázisponttal emelkedett. A három és öt éves hozamok ugyancsak kissé emelkedtek: 3 és 1 bázisponttal. A tíz és tizenöt éves hozamok kissé csökkentek, melynek mértéke 4, illetve 10 bázispont volt. A rövidebb hozamokat továbbra is az MNB önfínanszírozási programjának keretében bejelentett intézkedések, valamint az aukciók során visszafogott kínálat horgonyozzák, míg a hosszabb hozamokra jelentősebb hatással vannak az inflációs folyamatok és egy esetleges fejlett piaci hozam emelkedés.

**A forint** augusztusban is erősödött a főbb devizákkal szemben. Az euróhoz viszonyítva 0,54%-kal, a dollárhoz viszonyítva 0,41%-kal kellett kevesebbet fizetni, mint egy hónappal ezelőtt. Az euró forint árfolyam 308,62 és 311,32 között, a dollár forint árfolyam pedig 273,26 és 280,71 között mozgott. A forint grafikonját szemlélve látható, hogy lényegében sávós kereskedés zajlik 2015 második félévétől kezdve, ami továbbra is fennáll.

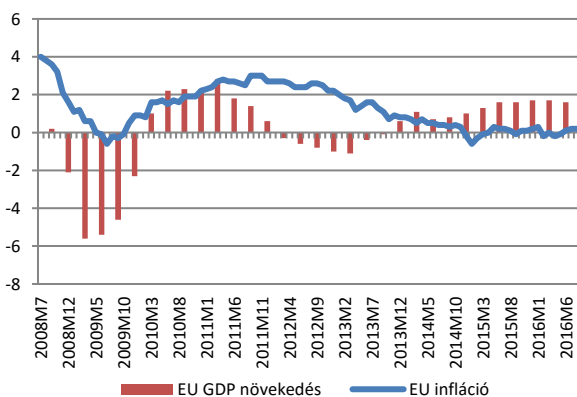
**A BUX index** augusztusban 1,23%-ot erősödött júliushoz képest. Az OTP szárnyalt 7,02%-kal erősödve az előző hónaphoz képest, amely mögött a hitelezési tevékenységben látható javulás és az egyre magasabb célárfolyam ajánlások álltak. A többi hazai bluechip árfolyama csökkent: a MOL 0,66%-kal, az MTEL 2,7%-kal, a Richter 3,15%-kal gyengült július végéhez viszonyítva.

### 1. Amerikai munkaerő piac



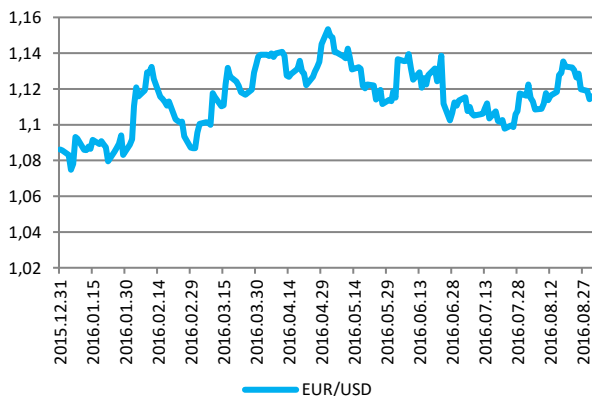
Forrás: Bloomberg

### 2. Európai infláció és GDP



Forrás: Bloomberg

### 3. EUR/USD árfolyam



Forrás: Bloomberg

### Nemzetközi helyzet

**Az amerikai S&P500-as index 0,14%-os növekedést tudhat maga mögött augusztusban.** A közelgő kamatemelés ellenére az amerikai részvénypiac tovább menetelnek felfelé és újabb csúcsokat döntenek. A kötvénypiacok túlárazottsága és a rendkívül alacsony kamatok miatt tovább zajlik a „hozamvadászat”, melynek következtében továbbra is tőkebeáramlás jellemzi az USA részvénypiacát. Emellett a gazdaság fundamentumai jó képet festenek, közel a teljes foglalkoztatottság állapota és a GDP növekedés is többé-kevésbé várakozások szerint alakul. Emiatt nem egyértelmű egy esetleges kamatemelés részvénypiacokra gyakorolt negatív hatása, hiszen az növekvő kockázatmentes hozam mellett egy erős gazdasági növekedésre is utalna egy ilyen irányú lépés. A júliusi munkanélküliségi ráta változatlanul 4,9%-on maradt, míg a heti friss munkanélküli kérelmek száma 261 ezer fő volt. Egyedül mezőgazdasági szektoron kívül foglalkoztatottak számának növekedése keltett csalódást, ami erősen alulmúlta a várakozásokat. Az inflációs ráta (árszínvonal emelkedésének mértéke) júliusban 0,8%-ra csökkent éves bázison számolva, az adatokból látható, hogy továbbra sem indult még el a régóta várt általános bérnövekedés. A második becslés alapján a második negyedéves amerikai GDP adat a 1,1% volt, ami lényegében megfelelt a várakozásoknak, azonban az Atlanta FED GDP előrejelző modellje szerint a harmadik negyedéves növekedés 3,5% körül alakulhat. Összességében tehát az inflációs folyamatok kivételével a legtöbb adat a kamatemelést támogatja, azonban kérdéses, hogy a FED hajlandó lesz-e meglépni azt szeptemberben az amerikai elnökválasztás előtt, jelenleg ezt 34%-os eséllyel árazza a piac.

**Az európai STOXX 600-as részvényi index 0,76%-kal nőtt augusztusban.** A GDP a második negyedéves második körös becslés alapján a várakozásoknak megfelelően 0,3%-os növekedést mutat az első negyedévhöz képest. A munkanélküliségi ráta júliusban is maradt a 10,1%-os szinten, ahogy az augusztusi első becslés alapján az előző évhez képest mért infláció sem mozdult el a 0,2%-os szintről. A szolgáltatóipari- és termelőipari gazdasági előrejelző mutatók kissé romlottak augusztusban, azonban a ZEW Index, amely az üzleti hangulatot előrejelző mutató javult kissé. Az euró 0,14%-kal gyengült a dollárhoz viszonyítva július végétől, azonban jelentős volatilitás jellemezte a devizapárt, a dollár gyengülésének következtében megközelítette az 1,1360-as szintet is, majd a hónap végére lényegében a kezdeti szintekre tért vissza.

**A fejlődő piacokon** az olaj árfolyama a júliusi lejtmenet után magára talált és augusztus közepére a hordónkénti ár ismét az 50 dolláros szintek közelébe emelkedett, majd kissé korrigált. A feltörekvő piacokat reprezentáló MSCI Emerging Market Index dollárban 2,52%-os növekedést produkált július végéhez képest, ami elsősorban a kínai piac teljesítményének volt köszönhető. A kínai piacot tükröző Shanghai Composite index ugyanis 3,67%-ot nőtt kínai júanban számolva ugyanezen időszak alatt.