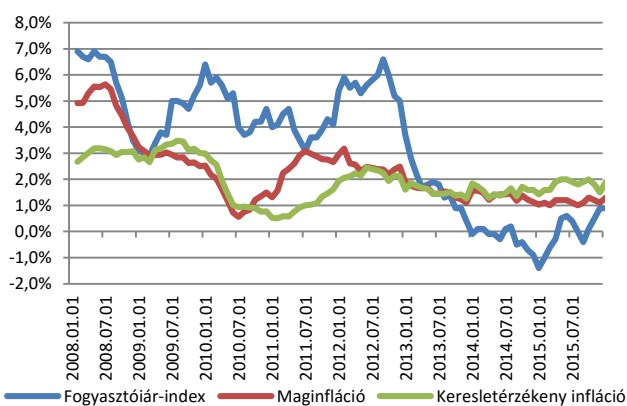
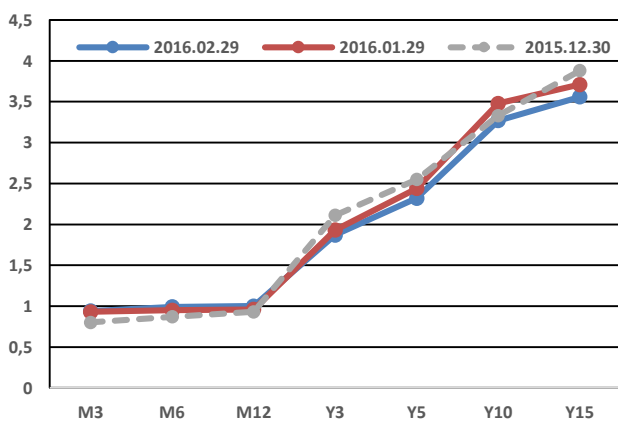


1. Infláció Magyarországon



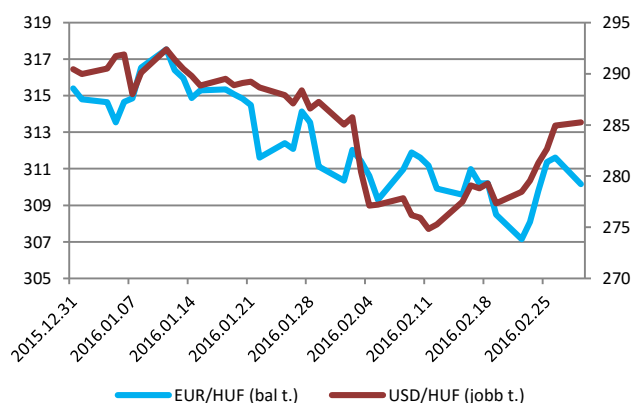
Forrás: www.mnb.hu

2. Állampapír piaci hozamgörbe



Forrás: www.akk.hu

3. Forintárfolyam változása



Forrás: Bloomberg

Magyarországi események

Januárban a **fogyasztói árak** 0,9%-kal voltak magasabbak, mint egy évvel korábban, míg a tavalyi év átlagos inflációs mutatója -0,1%-on alakult. A leginkább továbbra is a szeszes italok, dohányárak, tartós fogyasztási cikkek és a szolgáltatások drágultak, míg az üzemanyag árak 5,4%-kal csökkentek éves bázison. Egy hónap alatt decemberhez képest 0,1%-kal csökkentek a fogyasztói árak átlagosan. A **külkereskedelmi mérleg** többlet az első becslés alapján 643 millió euró volt decemberben. Az export euróban számított értéke 7,3%-kal, az importé csak 1%-kal nőtt előző év decemberéhez képest.

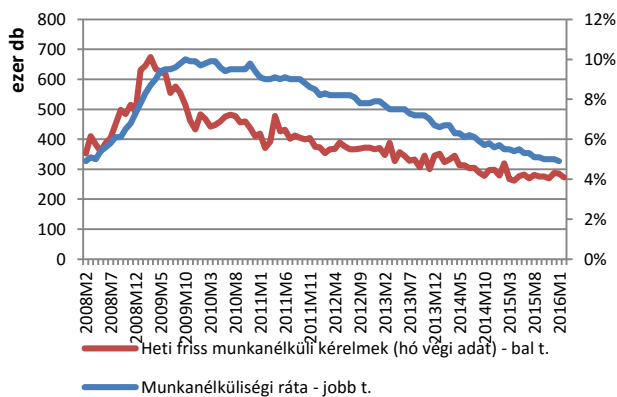
2015. IV. negyedévében az előző év azonos időszakához képest Magyarország **GDP-je** 3,2%-kal nőtt az első körös becslés szerint. Éves viszonylatban a bruttó hazai termék volumene 2015-ben 2,9%-kal emelkedett 2014-hez képest. A növekedés összetevői közül a várakozásoknak megfelelően az ipar, az export és a lakossági fogyasztás képviselték a húzóerőt.

A **hazai állampapírpiac**on kissé emelkedtek az éven belüli hozamok, ezek közül is legnagyobb mértékben a hat és tizenkét hónapos hozam változott, itt 1% körüli szintek figyelhetők meg. A három és öt éves hozamok 6, illetve 12 bázisponttal csökkentek, míg a tíz éves 21 ponttal, a tizenöt éves 15 ponttal került alacsonyabb szintre január végéhez viszonyítva. Vagyis a hozamgörbe kissé laposodott, az éven túli hozamok jelentősen csökkentek, míg az éven belüliek mérsékelten nőttek.

A **jegybank a februári kamat meghatározó ülésén a várakozásoknak megfelelően ismét változatlanul hagyta a hazai alapkamat szintjét (1,35%)**. Az alapkamat szintjét a következő hónapokban erőteljesen meghatározza az EKB monetáris politikája, amennyiben a monetáris kondíciók lazulnak az Eurózónában, úgy a jegybank is a további lazítás útjára léphet. A februári sajtótájékoztató alapján ez leginkább az ún. nem-konvencionális eszköztár alkalmazásával történhet meg, ami különböző likviditás növelő eszközök alkalmazását takarja az alapkamat szintjének változtatása helyett. A **forint gyengült** a főbb devizákkal szemben, a dollárhoz képest 0,69%-kal, míg az euróhoz képest 0,31%-kal csökkent az árfolyama februárban. A dollár forint árfolyam 274,82 és 285,76-os szintek között ingadozott, míg a forint az euróval szemben 307,14 és 312,03 közötti értékeket vett fel. A forint relatív erőssége befektetői körökben egyre inkább felveti az újabb alapkamat csökkentés lehetőségét, azonban ez erősen függ a globális környezet alakulásától is.

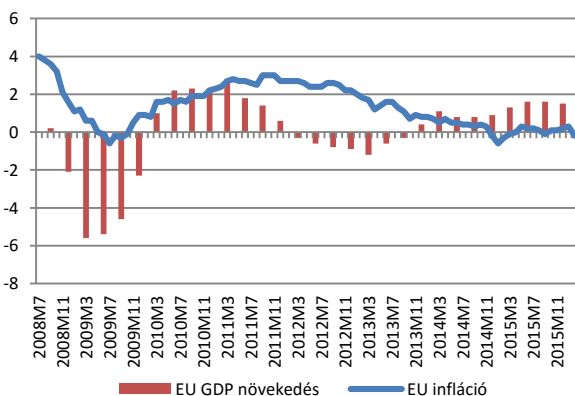
A **BUX index** a januári pluszos hónap után először csökkent a megelőző hónaphoz képest, számszerűen -2,79%-kal. A hazai bluechip-ek árfolyama ennek megfelelően - az MTEL kivétel - esett, a MOL -0,22%-kal, az OTP -2,36%-kal, míg a Richter profit warning-olt, így a hónap vesztese lett -9,38%-kal. Az MTEL jelentős 7,83%-os pluszban zárt, melynek egyik oka a kedvező gyorsjelentés és az osztalék emeléséről szóló hírek.

1. Amerikai munkaerő piac



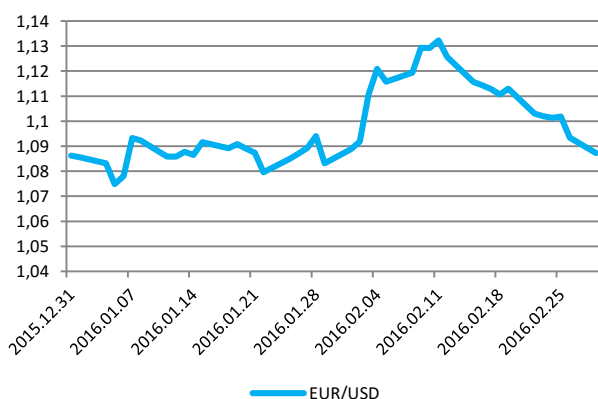
Forrás: Bloomberg

2. Európai infláció és GDP



Forrás: Bloomberg

3. EUR/USD árfolyam



Forrás: Bloomberg

Nemzetközi helyzet

A januári időszak után a globális részvénypiacokon kissé mérséklődtek a negatív felhangok és a korábbi nagy esések után kisebb negatív teljesítménnyel zártak a világ nagy részvény indexei. Az **S&P500-as index** -0,13%-os csökkenést könyvelt el a jelenlegi időszakban, amivel ismét felülteljesíti az európai piacokat. Februárban megismerhettük a 2015 utolsó negyedévére vonatkozó, második körös becslést az USA gazdasági növekedésével kapcsolatban, amely 1%-os negyedéves évesített növekedést mutatott. Továbbá január elején az amerikai munkanélküliségi ráta a korábbi 5%-ról 4,9%-ra csökkent, a mutató 2015 júniusa óta folyamatosan csökkenő tendenciát mutat. A munkaerőpiacot jellemző másik fontos mutató a heti friss munkanélküli kérelmek száma szintén csökkent februárban 13 ezer darabbal, így a hó végére 272 ezer darabbal zárt. Az inflációs ráta éves alapon számolva 1,4% lett, megduplázva az előző hónap hasonló adatát. A ráta az elmúlt négy hónapban eltávolodott a 0%-os szinttől, így a következő időszak meghatározó momentuma lesz annak további alakulása. A FED soron következő kamatdöntő ülése március 16-án lesz esedékes, amely jelentős hatással lesz a globális piacokra.

Az európai STOXX 600-as részvényi index 2,12%-kal csökkent februárban, amivel ugyan alulmúlja az amerikai és a fejlődő piaci tőzsdéket, de alacsonyabb a korábbi hónapok negatív értékeinél. A szezonálisan kiigazított munkanélküliségi ráta 10,3%-ra csökkent az Eurózónában, ami 2013 áprilisa óta folyamatosan csökkenő tendenciát mutat. Az első körös GDP adatok a várakozásokkal összhangban negyedéves kimutatásban +0,3%-os, míg éves viszonylatban +1,5%-os értékeket mutatnak. Az GDP növekedés mértéke kissé csökkent a korábbi negyedév +1,6%-os adatához képest és megrekedni látszik ezen a szinten. Meglepetést jelentett, hogy az európai inflációs ráta a várakozásokon alul teljesített, mivel éves viszonylatban -0,2%-os értéket mutatott februárban, megtörve ezáltal a korábbi lassú növekedést. Öt hónap óta először lett negatív a pénzromlás üteme, köszönhetően elsősorban az olajárak csökkenésének. Az EKB januári ülésén sem változtatott a 0,05%-os alapkamaton, azonban a március 10-én esedékes kamatdöntésen - mivel a növekedési és inflációs kilátások is pesszimizmusra adnak okot – szóba kerülhet egy esetleges változtatás. Az **euró** a dollárral szemben február közepéig erősödött, majd a hónap végére visszagyengülve a kezdeti érték környékén zárt.

A fejlődő piacokon az olaj árfolyamának esése átmenetileg megállt, így valamelyest mérséklődött a negatív hangulat. Ennek következtében az MSCI Emerging Market Index februárban mindössze 0,18%-os esést produkált. A kínai újév miatt az egy hetes zárva tartás után kinyitó, a kínai „belső” részvényi piac teljesítményét mutató Shanghai Composite Index 1,8%-os csökkenéssel zárta a hónapot.