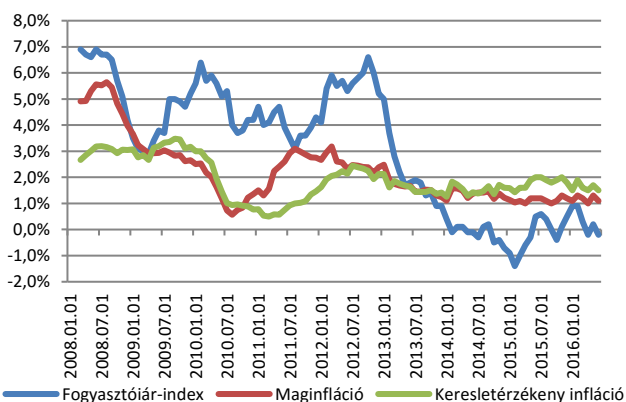
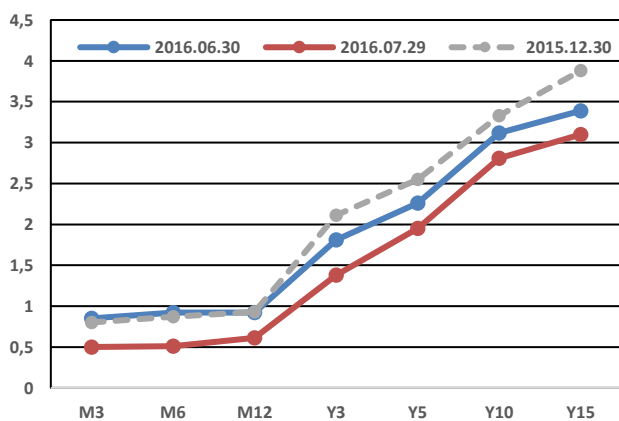


### 1. Infláció Magyarországon



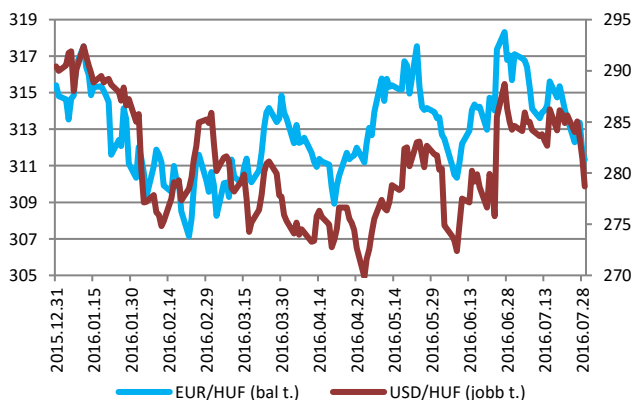
Forrás: www.mnb.hu

### 2. Állampapír piaci hozamgörbe



Forrás: www.akk.hu

### 3. Forintárfolyam változása



Forrás: Bloomberg

### Magyarországi események

Júniusban a **fogyasztói árak** átlagosan 0,2%-kal csökkentek az egy évvel korábbi adathoz képest. A szeszes italok, dohányárak átlagosan 1,9%-kal, a szolgáltatások 1,6%-kal kerültek többre. Az üzemanyagokért 10,4%-kal kellett kevesebbet fizetni. Májushoz viszonyítva a fogyasztói árak 0,2%-kal nőttek. A **külkereskedelmi mérleg** a májusi második becslés alapján 730 millió euró többletet mutatott. Az export volumene 9,7%-kal, az importé 9,2%-kal nőtt az előző év azonos időszakához képest. 2016. április-júniusban a munkanélküliségi ráta 1,8 százalékponttal 5,1%-ra csökkent az egy évvel korábbi adathoz képest.

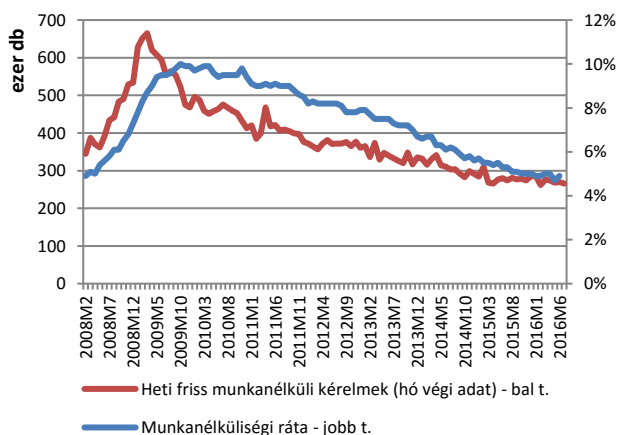
**Az MNB július 26-án a várakozásoknak megfelelően változatlanul, 0,9%-on hagyta az irányadó kamatot.** Emellett azonban jelentős változás, hogy az eddigi heti helyett augusztustól csak havonta lesz aukció az MNB három hónapos irányadó eszközéből, októbertől pedig korlátozzák az elhelyezhető mennyiséget is. Ebből következően az irányadó ráta „irányadó jellege” meggyengülhet, így a bankközi kamatok is eltávolodhatnak tőle. Ezzel, valamint a rövid állampapírok mennyiségi korlátozásával az alapkamat változtatása nélkül is lehetőség van a hozamgörbe befolyásolására és az államháztartás kamatkidadásainak csökkentésére. Továbbá egy esetleges hozamemelkedés során a lakossági hitelek árazásához referenciaként használt bankközi kamatok emelkedése is elkerülhetővé válik.

A **hazai állampapírpiac**on júliusban a hozamok jelentősen csökkentek. A három hónapos hozam 35 bázisponttal, a hat hónapos 41 bázisponttal, a tizenkét hónapos 31 bázisponttal került lejjebb. A három éves állampapír 43 bázisponttal, az ötéves 31 bázisponttal, a tízéves 31 bázisponttal, a tizenöt éves 29 bázisponttal csökkent. A hozamgörbe így párhuzamosan lefelé toldott el júniushoz képest elsősorban az MNB döntésének köszönhetően.

A **forint** júliusban erősödött a főbb devizákkal szemben. Az euróhoz viszonyítva 1,37%-kal, a dollárhoz viszonyítva 1,95%-kal kellett kevesebbet fizetni, mint egy hónappal ezelőtt. Az euró forint árfolyam 311,35 és 317,11 között, a dollár forint árfolyam pedig 278,7 és 286,25 között mozgott. A piacok magukra találtak a Brexit negatív hatása után, ez okozta a forint erősödését is.

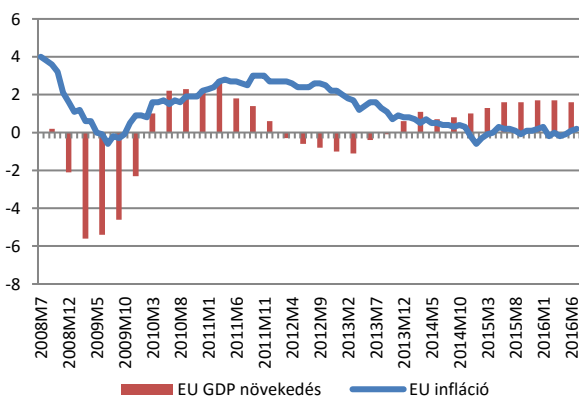
**BUX index** júliusban 4,95%-ot erősödött júniushoz képest. Az MTEL kivételével minden papír jó teljesítményt tudott elérni. Az MTEL 0,22%-os csökkenést mutatott, míg a Richter 4,07%-ot, a MOL 6,08%-ot, az OTP 6,71%-ot erősödött.

### 1. Amerikai munkaerő piac



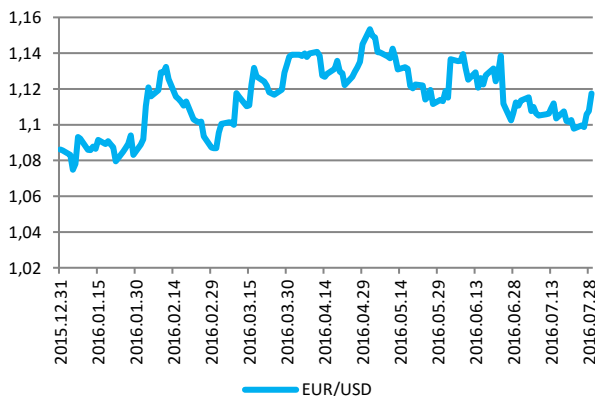
Forrás: Bloomberg

### 2. Európai infláció és GDP



Forrás: Bloomberg

### 3. EUR/USD árfolyam



Forrás: Bloomberg

## Nemzetközi helyzet

**A Brexit következményeként a világ tőzsdéi jelentős eséseket szenvedtek el június végén, de a piacok azóta úgy tűnik, hogy kiheverték a sokkot.**

**Az amerikai S&P500-as index 3,69%-os növekedést tudhat maga mögött.** A várakozásoknak megfelelően változatlanul a 0,25-0,50 százalékos sávban hagyta július 27-én az irányadó kamatot a FED. Az amerikai jegybank közleményében utalt rá, hogy javultak ugyan a piaci kilátások, de elemzők szerint ez nem tűnt annyira nyomatékossnak kamatemelés szempontjából. A következő döntés szeptember 21-én lesz, de van olyan piaci vélemény, mely szerint biztosan nem lesz kamatemelés a november 8-ai elnökválasztás előtt, ez sokkal valószínűbb decemberben. A júniusi munkanélküliségi ráta 4,9%-ra visszacsúszott az előző havi 4,7%-ról, a heti friss munkanélküli kérelmek száma 266 ezer fő volt. Az infláció júniusban is maradt 1%-on éves bázison számolva. Az első becslés alapján a második negyedéves GDP adat - jelentősen alulmúlva a várakozásokat - 1,2% volt.

**Az európai STOXX 600-as részvényi index 3,72%-kal nőtt júliusban.** Az Európai Központi Bank július 21-ei ülésén a várakozásoknak megfelelően nem változtatott az irányadó 0%-os kamaton. Ugyanakkor megerősítette, hogy a havi 80 milliárd eurós eszközvásárlás a tervek szerint 2017 márciusának végéig, vagy szükség esetén azon túl is folytatódik, ameddig nem érzékelhető, hogy az inflációs pálya tartósan közeledik az inflációs célhoz. Pozitívum, hogy a júliusi első becslés alapján az infláció az előző évhez képest kissé nőtt, 0,2%-os szintre és a munkanélküliségi ráta júniusban is maradt a 10,1%-os szinten. A második negyedéves első körös GDP becslés a várakozásokat tükrözve 0,3%-ot növekedést mutat az első negyedévhez képest. Az euró 0,61%-kal erősödött a dollárral szemben június végéig.

**A fejlődő piacokon** az olaj árfolyama komoly mélyrepülésbe kezdett és július végére a korábbi hordónkénti 50 dolláros szintről a 40 dollár körüli szint közelébe zuhant. A háttérben két ok valószínűsíthető: egyrészt a vártnál magasabb amerikai készletadatok, másrészt az 50 dolláros szint közelében elkezdtek visszatérni az amerikai palaolaj kitermelők. A feltörekvő piacokat jól bemutató MSCI Emerging Market Index dollárban 5,09%-os növekedést produkált június végéhez képest. A kínai piac teljesítményét tükröző Shanghai Composite index 2,7%-ot nőtt kínai jüanban számolva, ami részben köszönhető annak, hogy a kínai GDP a várakozásokon felül teljesítve 1,8%-ot nőtt a második negyedévben.