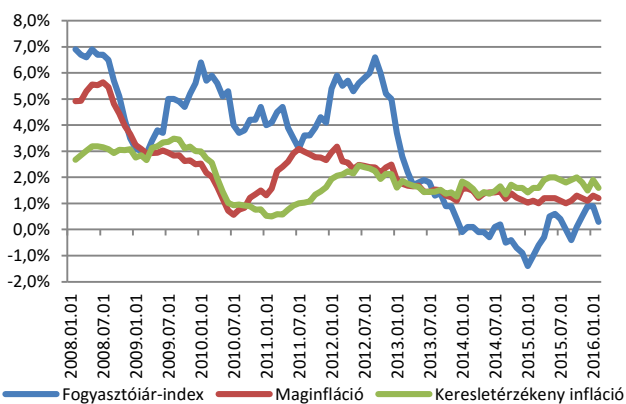
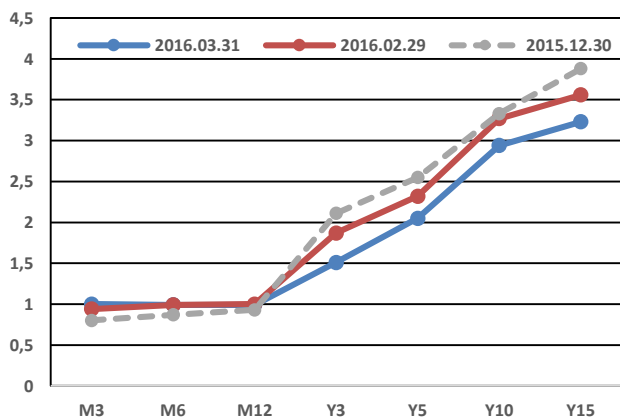


1. Infláció Magyarországon



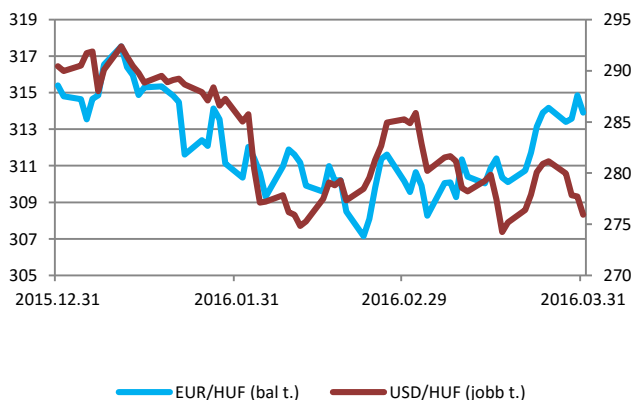
Forrás: www.mnb.hu

2. Állampapír piaci hozamgörbe



Forrás: www.akk.hu

3. Forintárfolyam változása



Forrás: Bloomberg

Magyarországi események

Februárban a **fogyasztói árak** átlagosan 0,3%-kal voltak magasabbak az egy évvel korábbi értékükhöz viszonyítva. A megelőző hónapoknál alacsonyabb értéket elsősorban továbbra is az üzemanyagok árának 11,2%-os csökkenése okozta, míg legjobban a szeszes italok és dohányárak drágultak, mintegy 2,6%-kal. Egy hónappal korábbi értékéhez képest pedig 0,1%-kal mérséklődött a fogyasztói árindex. A **külkereskedelmi mérleg** a második becslés alapján 530 millió eurós többletet mutatott januárban. Az export volumene 1,6%-kal, míg az importé 6,2%-kal nőtt az előző év azonos időszakához képest.

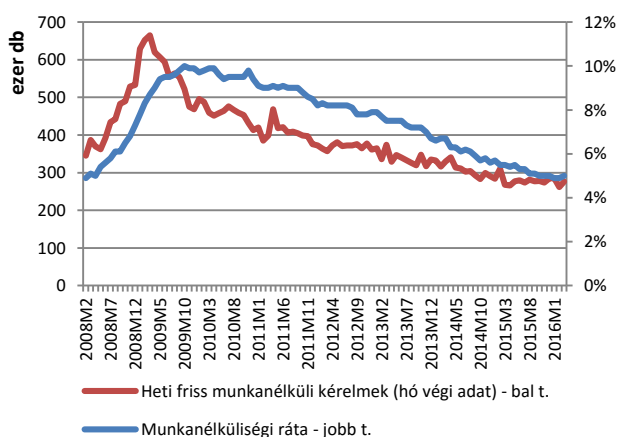
Az MNB a márciusi kamatdöntő ülésen váratlanul 15 bázisponttal 1,2%-ra csökkentette a hazai alapkamat szintjét, amellyel igencsak meglepte a piacokat. A fenti lépés mellett nem konvencionális elemként a kamatfolyosó is szűkült és lefelé toldott. A döntést követő kommentárban a jegybanki döntéshozók további kamatvágásokat (kamatvágási ciklust) helyeztek kilátásba, így tehát a következő monetáris üléseken tovább csökkenhet az irányadó ráta szintje. Ezt követően a legtöbb elemzőház frissítette a kamatpályára vonatkozó várakozását, egyes szakértők 0,6%-os szintnél várják a kamatcsökkentési ciklus befejezését. A döntés hatására átmenetileg gyengült a forint az euróval szemben.

A **hazai állampapírpiac**on az éven belüli hozamok nagyjából stagnáltak, ennek megfelelően a három hónapos hozam 6 bázisponttal emelkedett, a hat hónapos papírok hozama megegyezett az egy hónappal korábbi szintjével, míg a tizenkét hónapos hozam 1 bázisponttal csökkent. Az éven túli hozamok lényegesen csökkentek, így a három éves hozam 36 bázisponttal, az öt éves 27 ponttal, a tíz és tizenöt éves 33 ponttal zárt alacsonyabban február végéhez képest. Így tehát a lazább hangvételű FED nyilatkozatok, valamint az MNB újraindított kamatcsökkentési ciklusának köszönhetően a hozamgörbe tovább laposodott márciusban.

A **forint** vegyesen teljesített a hónap során a főbb devizákkal szemben. Az euróval szemben 1,21%-ot gyengült, míg a dollárral szemben jelentősen, 3,27%-kal került lejjebb az árfolyam. Az ellentétes mozgás a várakozásokhoz képest lazább monetáris környezetet előrevetítő FED nyilatkozatok miatti jelentős dollár gyengülésnek volt köszönhető. Az euró forint árfolyam 308,26 és 314,85 között mozgott, míg a dollár forint árfolyam 274,24 és 285,89 között ingadozott.

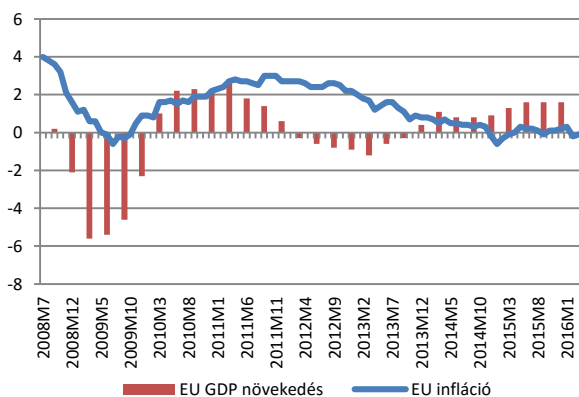
A **BUX index** februárban jelentős növekedést tudhat maga mögött, az előző hónap végéhez képest 13,4%-kal állt magasabban az árfolyam. A hazai bluechip-ek közül kiemelkedett a MOL 19,27%-kal és az OTP 16,4%-kal, míg a Richter 8,38%-kal, az MTEL pedig 6,79%-kal ért többet, mint január végén.

1. Amerikai munkaerő piac



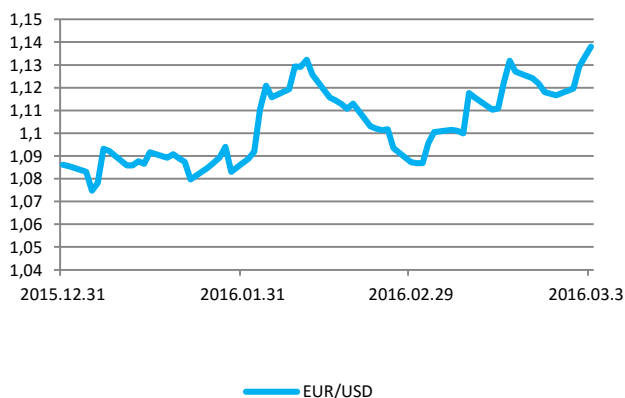
Forrás: Bloomberg

2. Európai infláció és GDP



Forrás: Bloomberg

3. EUR/USD árfolyam



Forrás: Bloomberg

Nemzetközi helyzet

A februári kockázatkerülő környezetet pozitív hangulat váltotta fel márciusban a globális piacokon, ennek megfelelően pozitív hozamokat produkáltak a világ főbb részvényindexei. Az amerikai **S&P500-as index** 6,78%-os növekedést könyvelt el, amivel ismét felülteljesíti az európai piacokat. A FED március közepén nem változtatott az alapkamat 0,25-0,50%-os sávján. Az amerikai jegybank soron következő ülése április 27-én lesz, amit kiemelt várakozások öveznek. Március végén megismerhettük az USA gazdasági növekedésére vonatkozó 2015 utolsó negyedéves adatát, amely a várakozásokon felüli 1,4%-os negyedéves évesített növekedést mutatott. Az infláció az Egyesült Államokban 1%-os értéket mutatott februárban, ami kismértékű csökkenés az előző havi szinthez képest. A munkaerőpiacot jellemző fontosabb mutatók közül a nem mezőgazdaságban foglalkoztatottak száma az előző hónaphoz képest 215 ezer fővel bővült márciusban, a munkanélküliségi ráta 5% volt, míg a heti friss munkanélküli kérelmek száma 276 ezer fő volt. Az adatok tehát annak ellenére, hogy kissé romlottak az előző időszakhoz képest továbbra is egészséges képet festenek az USA munkaerőpiacáról.

Az európai STOXX 600-as részvényi index 1,49%-kal nőtt márciusban, láthatóan fellélegeztek a régió részvényi piacai a februári eséseket követően. Az Euró-övezetben a fogyasztói árindex 0,1%-kal csökkent márciusban az előző év azonos időszakához képest. Emellett a még várt adatok beérkezésével megismerhettük a tavalyi utolsó negyedévre vonatkozó GDP adat végleges értékét, ami 1,6%-os gazdasági növekedésről adott számot a régióban. Az Európai Központi Bank tovább lazított a monetáris környezeten a hónap során, melynek megfelelően 0,05%-ról 0%-ra csökkentette az alapkamatot, valamint -0,3%-ról -0,4%-ra módosította a kereskedelmi bankok betéteire adott kamatát. Továbbá áprilistól 20 milliárd euróval, összesen 80 milliárdra emelik az EKB havi kötvényszerzésainak keretösszegét, vagyis bővítik a pénznyomtatást. A bejelentés jót tett a részvényi piacoknak, hiszen a döntést és a sajtótájékoztatót követően az európai részvényindexek azonnal erősödni kezdtek.

A fejlődő piacokon az olaj árfolyamának február közepe óta tartó erősödése megtorpant. Elemzők szerint a nagy emelkedés elsősorban az áresésre játszó pozíciók zárásainak, valamint az április 17-én esedékes kitermelő országok által megrendezett konferencián egy esetleges kitermelés befagyasztásra vonatkozó lépés beárzódásának volt köszönhető és nem fundamentális okai voltak, így további komoly emelkedésre rövidtávon nem számítanak. A feltörekvő részvényi piacokat reprezentáló MSCI Emerging Market Index 13,23%-ot növekedett ebben az időszakban, ami elsősorban a kínai piac teljesítményét tükröző Shanghai Composite index 11,75%-os növekedésének tudható be.