



HAVI JELENTÉS 2021 IV. negyedév  
december hónap

EQUILOR ALAPKEZELŐ Zrt.

**A Honvéd Közszolgálati Önkéntes Nyugdíjpénztár részére**

2022. január 12.

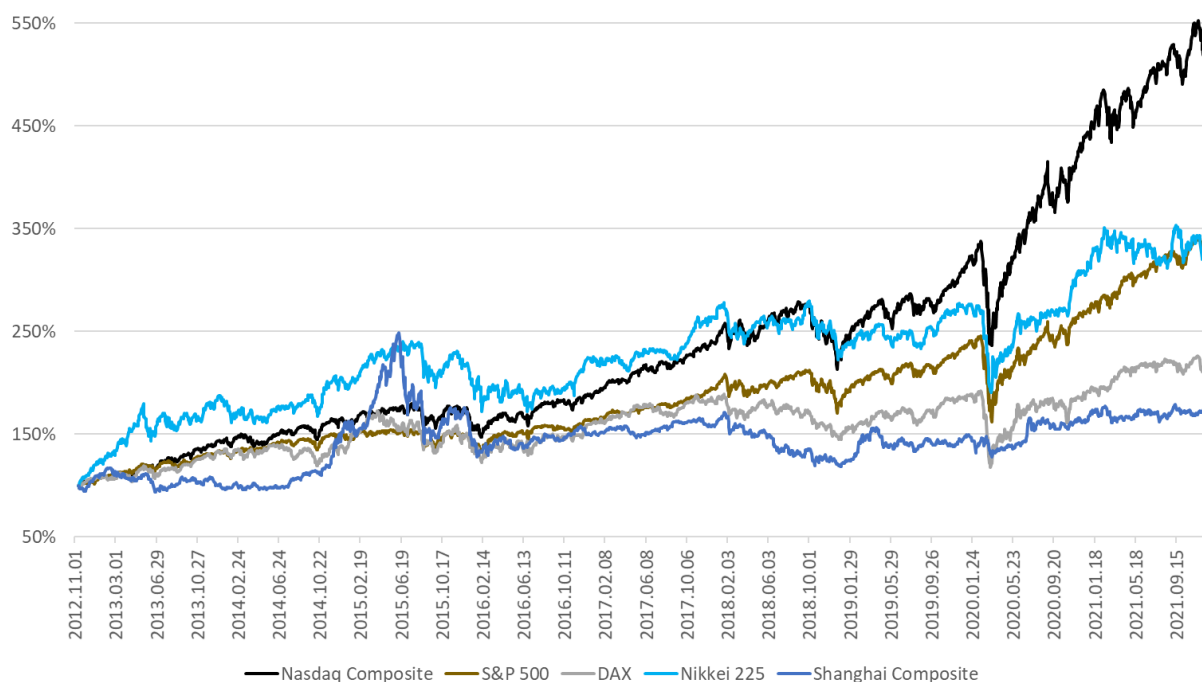


## 1. Általános piaci trendek

### 1.1. Nemzetközi Részvénypiacok

A vezető amerikai indexek az év végi hajrában kitétek magukért, bepótolva ezzel az omikron által beárnyékolt elmúlt hónap teljesítményét. Összességében erre az évre is kétszámjegyű emelkedést tudott felmutatni a legtöbb részvénypiac. Egyedül a távol-keleti piacok teljesítettek gyengébben, illetve egy-két Dél-Amerikai ország részvényindexe. A dél-afrikai adatok az idő előrehaladtával megnyugtatót adtak végül és a korábban felvázolt 4 scenárió közül az optimista verzió valósult meg, amikor is ugyan gyorsan terjedő változattal van dolgunk, ám a betegség lefolyása kevésbé súlyos. Ennek ellenére a gyors felfutás miatt az év utolsó hónapja és az év első hónapja kihívások elé fogja állítani ismét a világot, utána azonban a gazdasági normalizáció jövőre várhatóan tovább folytatódhat.

Nemzetközi indexek teljesítménye



Jelenleg is folynak a kutatások a vakcinák omikron ellen nyújtott védelmét illetően. Időközben két vakcinagyártó nyilatkozott nyíltan a saját helyzetükről, de egyértelmű állásfoglalást még maguk sem tudtak egyelőre mondani. A Pfizer vakcinájáról készült egy kutatás, mely szerint a 2 dózis 6 hónap eltelte után csupán 35%-os védettséget jelent az omikronnal szemben, míg a harmadik oltás után az érték felemelkedik 75%-ra. Ezt az adatot kellő óvatossággal kell kezelni, de a Pfizer saját álláspontja szerint 2022 első negyedévében már megkezdhetik az omikronra specializált vakcinák gyártását, amennyiben a kutatási eredmények ezt szükségesnek tartják. A Moderna egy fokkal szkeptikusabb álláspontot képvisel, szerintük a külön vakcina nehezen elkerülhető. Ahogy az várható volt megjelent az omikron Európában és Amerikában is, melynek eredményeképp a globális esetszámok

rekord mértékre futottak, ám a halálozási adatok világszinten csökkentek, illetve ahol a delta lefutása volt/van még folyamatban azon országokban pedig stagnáltak. Egyelőre az esetszámok emelkedése ellenére nem vezettek be Angliában szigorításokat, Németországban viszont igen.

		2021. december	Elmúlt 3 hónap	2021-ben	2020-ban	2019-ben	2018-ban	2017-ben	2016-ban	
főbb fejlett részvénypiacok	USA irányadó blue chip	S&P 500	4,36%	10,65%	26,89%	16,26%	28,88%	-6,24%	19,42%	9,54%
	USA kis kapitalizáció	Russell 2000	2,11%	1,86%	13,70%	18,36%	23,72%	-12,18%	13,14%	19,48%
	Németország	DAX	5,20%	4,09%	15,79%	3,55%	25,48%	-18,26%	12,51%	6,87%
	Egyesült-Királyság	FTSE 100	4,61%	4,21%	14,30%	-14,34%	12,10%	-12,48%	7,63%	14,43%
	Franciaország	CAC40	6,43%	9,71%	28,85%	-7,14%	26,37%	-10,95%	9,26%	4,86%
	Japán	Nikkei 225	3,49%	-2,24%	4,91%	16,01%	18,20%	-12,08%	19,10%	0,42%

A nyersanyagok közül az olaj az omikron hírére történő esését közel le is dolgozta, ezzel a nyár közepi 75 dollár körüli szinteken zárt, mellyel több mint 60%-os emelkedést tudhat maga mögött. Az arany lényegi elmozdulás nélkül enyhe pluszban zárta az év utolsó hónapját, 2021-et pedig 5% körüli mínuszban. 2021-ben a réz közel 25%-ot emelkedett a szeptembertől folyamatosan kijövő lassuló kínai ingatlanpiaci hírek ellenére.

		2021. december	Elmúlt 3 hónap	2021-ben	2020-ban	2019-ben	2018-ban	2017-ben	2016-ban	
főbb fejlődő részvénypiacok	MSCI EM Index	MXEF	1,62%	-1,68%	-4,59%	15,84%	15,42%	-16,63%	34,35%	8,58%
	Kína	SHCOMP	2,13%	2,01%	4,80%	13,87%	22,30%	-24,59%	6,56%	-12,31%
	India	Nifty	2,18%	-1,50%	24,12%	14,90%	12,02%	3,15%	28,65%	3,01%
	Mexikó	MEXBOL	7,19%	3,67%	20,89%	1,21%	4,56%	-15,63%	8,13%	6,20%
	Brazília	IBOV	2,85%	-5,55%	-11,93%	2,92%	31,58%	15,03%	26,86%	38,93%

Vegyes adatok érkeztek Kínából. Az ipari termelés - éves bázison - 3,8 százalékkal bővült novemberben, mely meghaladta az előzetes várakozásokat, ugyanakkor a kiskereskedelmi forgalom alulmúlta azt, a 3,9 százalékos emelkedéssel. Az elemzések kiemelték, hogy a belső fogyasztás tovább mérséklődött, mely az ország zéró-covid politikájával van összefüggésben, és elsősorban a szolgáltatási szektort sújtja. Emellett az ingatlanpiac folyamatos lassulása is erőteljes lefelé mutató kockázatot jelent a növekedési kilátásokra nézve. Várakozások szerint a negyedik negyedévben 4 százalék alá csökkenhet a gazdasági növekedés, de az év egészében így is elérheti a 7-8 százalékos szintet, mely a kínai kormány 6 százalékos terve felett van.

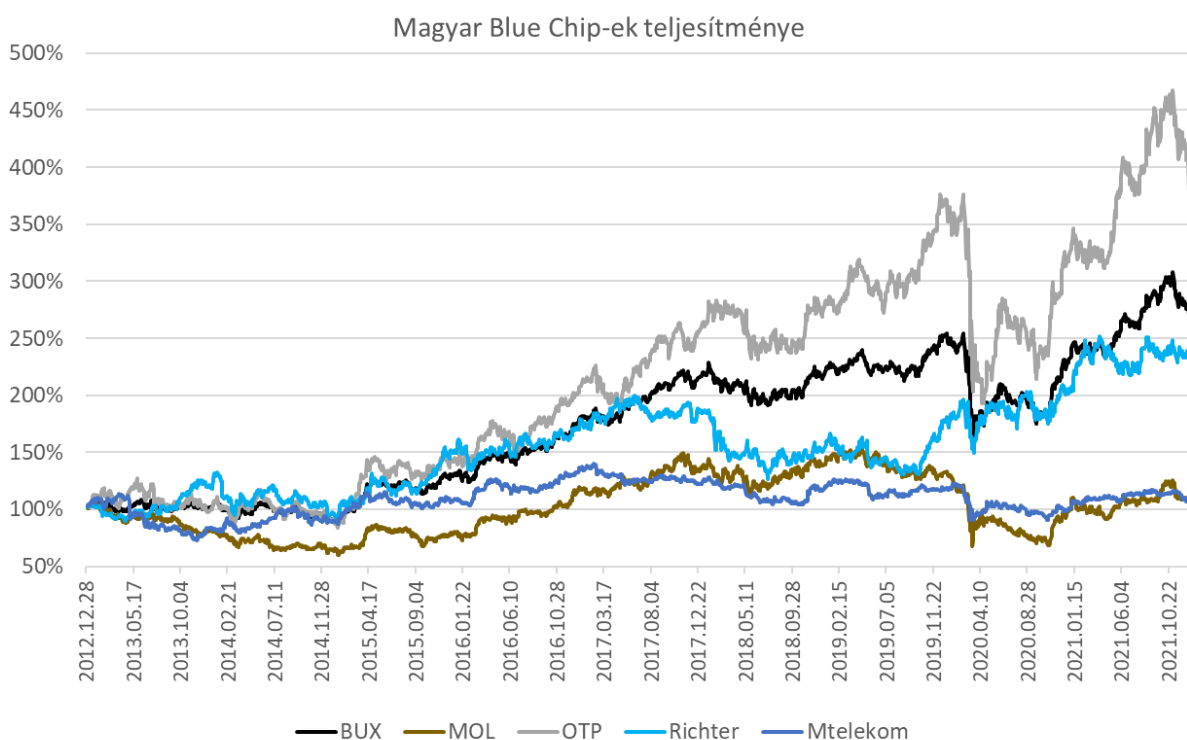
		2021. december	Elmúlt 3 hónap	2021-ben	2020-ban	2019-ben	2018-ban	2017-ben	2016-ban	
vezető ázsiai piacok	Japán	Nikkei 225	3,49%	-2,24%	4,91%	16,01%	18,20%	-12,08%	19,10%	0,42%
	Kína	SHCOMP	2,13%	2,01%	4,80%	13,87%	22,30%	-24,59%	6,56%	-12,31%
	India	Nifty	2,18%	-1,50%	24,12%	14,90%	12,02%	3,15%	28,65%	3,01%
	Korea	Kospi	4,88%	-2,97%	3,63%	30,75%	7,67%	-17,28%	21,76%	3,32%

A Fitch Ratings elemzése szerint a 40 minősített kínai ingatlanfejlesztő harmada likviditási gondokkal küzdhet. A lakáseladások a fogyasztói bizalommal együtt esni kezdett, a lakásértékesítések összértéke 16 százalékkal marad el a tavalyi szinttől, és a folyamat még nem ért véget. Egy kevésbé negatív forgatókönyv esetén, amiben az értékesítés 15 százalékos visszaesését feltételezik, a fejlesztők 13 százaléka nézhet szembe likviditási nehézségekkel. Az alacsonyabb adóbsorolású ingatlanfejlesztőkre különösen nagy nyomás nehezedhet 2022-ben, mivel a lejáró offshore kötvényekből származó fizetési kötelezettség magasabb lesz, mint idén. A helyzetet súlyosbítják a „rejtett adósságok”, számos kisebb fejlesztő magánkötvényeket is kibocsátott, illetve hitelgaranciákat is vállaltak, mellyel az állami hitelezési volumenkorlátot kerülték ki.

## 1.2. Hazai és regionális részvénytőkepiac

A régióknál jól teljesített az év végi hajrában, ezzel 2021-ben ledolgozták a 2020-as csökkenéseket. Decemberben egyedül a hazai piac zárt enyhe mínuszban, ám így is az elmúlt 4 év legjobb teljesítményét tudja maga mögött.

		2021. december	Elmúlt 3 hónap	2021-ben	2020-ban	2019-ben	2018-ban	2017-ben	2016-ban
régiós piacok	Lengyelország WIG 20	3,31%	-1,88%	14,26%	-7,73%	-5,56%	-7,50%	26,35%	4,77%
	Csehország PX Index	5,07%	7,63%	38,84%	-7,93%	13,08%	-8,50%	16,99%	-3,63%
	Románia BET Index	7,10%	3,29%	33,20%	-1,72%	35,13%	-4,77%	9,44%	1,15%
	Ausztria ATX Index	5,45%	5,52%	38,87%	-12,76%	16,07%	-19,72%	30,62%	9,24%
	Magyarország BUX	-1,45%	-4,04%	20,63%	-8,76%	17,74%	-0,61%	23,04%	33,79%



Az MNB decemberben hivatalosan is közölte, hogy januártól ismét fizethetnek osztalékot a hitelintézetek, illetve lehetővé válnak a részvény-visszavásárlások és a teljesítményjavaldalmazást szolgáló kifizetések is. Jelentősen csökkentek a törlesztési moratóriummal kapcsolatos kockázatok és megfelelő a bankok értékvesztés-fedezettség szintje.

A Richter és a Hikma kizárólagos értékesítési és licenc megállapodást kötöttek a bioszimiláris denosumab-ra az USA-ban. A készítmények két referenciaterméknek, a Prolia-nak és az Xgeva-nak a bioszimilárisai. A jelenleg globális Fázis 1 és Fázis 3 klinikai vizsgálatok alatt lévő termékeket az oszteoporózis (Prolia), illetve a csontrák következtében kialakult csonttörés (Xgeva) kezelésében alkalmazzák. A megállapodás értelmében a Richter feladata a termékek fejlesztése (a globális Fázis 1 és Fázis 3 klinikai vizsgálatok lefolytatása), valamint az USA piacra szánt késztermékek szállítása. A Hikma felel a termékeknek az Egyesült Államok Élelmiszer- és Gyógyszerügyi Hivatalánál (FDA) történő törzskönyvezéséért és kizárólagos

joggal értékesíti majd azokat az Egyesült Államokban. A licenc szerződés pénzügyi rendelkezései alapján a Richter a megállapodás aláírásakor bevételre jogosult, amit előre meghatározott fejlesztési és egyéb mérföldkövek elérésekor további bevételek követnek, összesen többtízmilliós USD nagyságrendben.

5,5 milliárd forintért értékesíti a Pan-Inform Kft-t a Magyar Telekom. A hazai távközlési szolgáltató bejelentette, hogy a T-Systems Magyarország Zrt. 100 százalékos tulajdonában álló Pan-Inform vállalatát 5,5 milliárd forintért értékesíti a Magyar Állam részére. A Pan-Inform digitális egészségügyi szolgáltatások, valamint az ahhoz kapcsolódó kórházi informatikai rendszer fejlesztésével és támogatásával foglalkozó vállalat tavaly 3,4 milliárd forintos árbevételt és 0,9 milliárd forintos EBITDA-t termelt. A tranzakció várhatóan a következő év első negyedévében zárult le.

Elbukhatja Magyarország és Lengyelország az EU elleni perét. Az EU Bíróságának főtanácsosának véleménye alapján visszautasíthatják a magyarok és lengyelek panaszát, jogosan élhet az új szankciókkal az EU. Ez még nem a végleges ítélet és a testület eltérhet a mostani véleménytől, azonban mindenképpen aggasztó a kikerült vélemény. Ez alapján élesedhet a jogállamisági mechanizmus és a renitens államoktól komoly EU-s forrásokat vonhatnak el, hiszen már nem kell a sokkal bonyolultabb hetes cikkely alapján eljárni, ráadásul az Európai Bizottság már elkezdte összeszedni azokat a problémákat, amelyekre hivatkozva a szankciót gyorsan javasolhatja Magyarország és Lengyelország ellen, így számukra kedvező ítélet alapján gyorsan elindíthatják az eljárásokat.

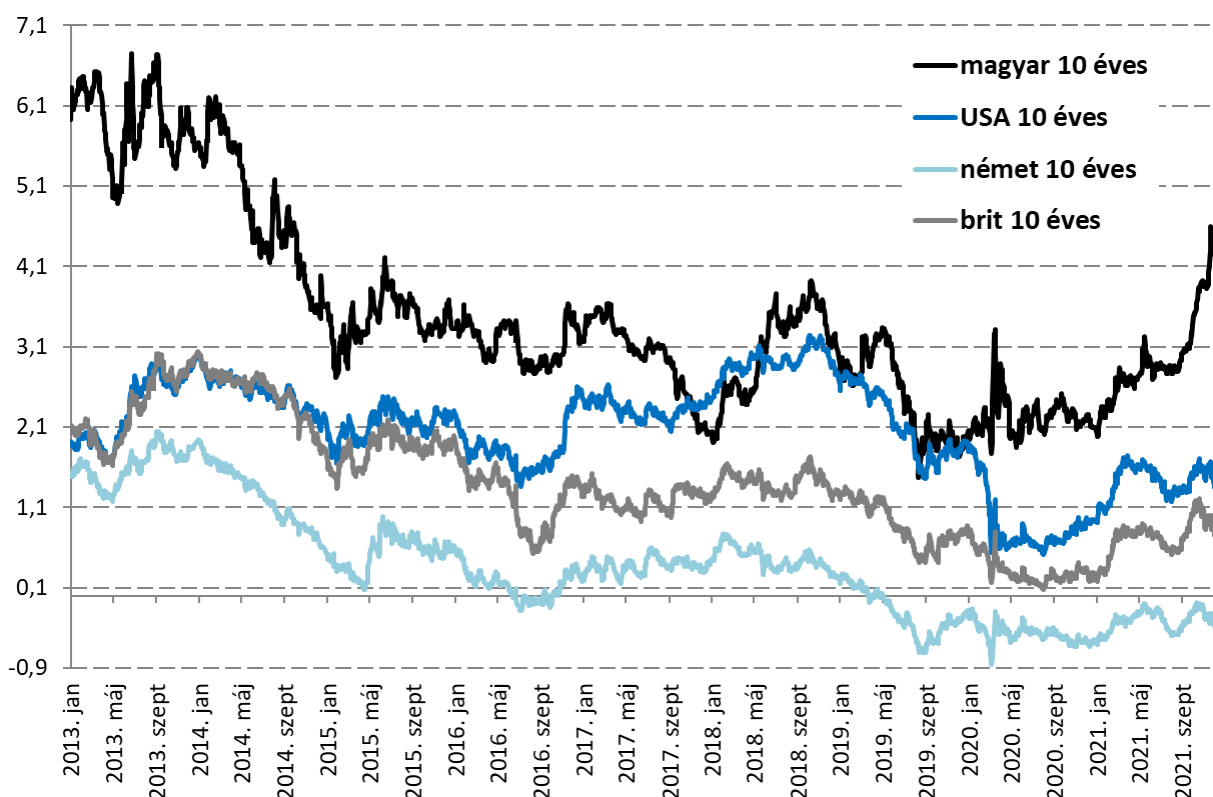
### **1.3. Nemzetközi és hazai állampapírpiac és hozamkörnyezet**

Felgyorsította a taperinget a Fed. A decemberi kamatdöntő ülésen az amerikai jegybank bejelentette, hogy 15 milliárd dollárról 30 milliárd dollárra emeli az eszközvásárlási program leépítésének ütemét, a jegybank várakozása szerint a teljes kivezetés március közepére érhet véget. Jerome Powell a sajtótájékoztatón ehhez hozzátette, hogy addig nem fognak kamatot emelni, amíg nincs lezárva a program, de azt még nem döntötték el, hogy a kivezetés és az első kamatemelés között mennyi idő lesz. Az idei évre vonatkozó növekedési prognózist 5,9 százalékról 5,5 százalékra csökkentették, a jövő évit 3,8 százalékról 4 százalékra emelték. A korábbiaknál jóval magasabb inflációra számítanak, idén 4,2 százalék helyett 5,3 százalékot érhet el a PCE infláció, a jövő évi várakozást 2,2 százalékról 2,6 százalékra emelték. A megjelent Dot Plot ábra alapján a jegybankárok 3, egyenként 25 bázispontos kamatemelésre számítanak jövőre, majd 2023-ban további 3 ugyanilyen lépésre, az év végére így 1,75 százalékra emelkedne az alapkamat. A jegybankelnök jelezte, hogy komoly lépéseket tettek a teljes foglalkoztatottság felé, de még messze az út vége.

A Bloomberg által megkérdezett elemzők szerint jövőre befejezheti a mennyiségi lazítást az EKB. Az Európai Központi Bank ultralaza politikája is véget érhet, az elemzők szerint jövő héten bejelentheti az EKB, hogy kivezeti a járvány miatti vészhelyzeti programját és év végére akár le is állhat a nettó vásárlásokkal, amivel megnyílna a tér egy esetleges 2023-as kamatemelés előtt. A megkérdezettek valamivel kevesebb, mint fele szerint erre sor is kerülhet, hiszen az infláció már az Eurózónában is megjelent. Az amerikai jegybankkal ellentétben az EKB vezetői szerint azonban ez még mindig csak átmeneti, ráadásul a pandémia előtt is gyengébb volt mind a gazdaság, mind az inflációs nyomás a régióban, mint az Egyesült Államokban. Azt sem szabad elfelejteni, hogy a zóna számos országában ismét fellángolt a vírus, ráadásul az omikron variáns miatt tovább nőtt a bizonytalanság, így lehet, hogy óvatosabbak lesznek a döntéshozók.

Felfelé tolódtak az inflációs kockázatok az eurózónában is. Ezt több döntéshozó jelezte a közelmúltban, az energiaárak emelkedése, a továbbra is fennálló ellátási problémák mind-mind emeli az inflációs várakozásokat. Március végén kivezeti a PEPP programot az EKB, ezt a kamatdöntő ülés közleményében jelentették be, ami megfelelt az előzetes várakozásoknak. Nem marad azonban likviditás nélkül az eurózóna állampapírpiaca, az APP rendes eszközvásárlási program havi keretösszegét a PEPP program kivezetésének időpontjától 20 milliárd euróval 40 milliárd euróra emelik, majd a tervek szerint júliustól 30 milliárd euróra, októbertől 20 milliárd euróra csökkentik vissza. A sajtótájékoztatón Christine Lagarde elmondta, hogy a munkaerőpiacon javulás tapasztalható az eurózónában, de rövid távon fennmaradnak az ellátási lánc problémái, illetve a magas energiaárak, melyek magasan tartják az inflációt. A számos bizonytalansági tényező miatt az EKB fenntartja a monetáris politikai keretrendszer rugalmasságát. Kijöttek az új makrogazdasági előrejelzések, az idei évre 5,1 százalékos, jövőre 4,2 százalékos, 2023-ban 2,9 százalékos gazdasági növekedést vár a jegybank. Idén 2,6 százalékos, jövőre 3,2 százalékos, 2023-ban 1,8 százalékos infláció lehet az eurózónában.

*Irányadó fejlett piaci és a hazai tízéves generikus hozamok alakulása*

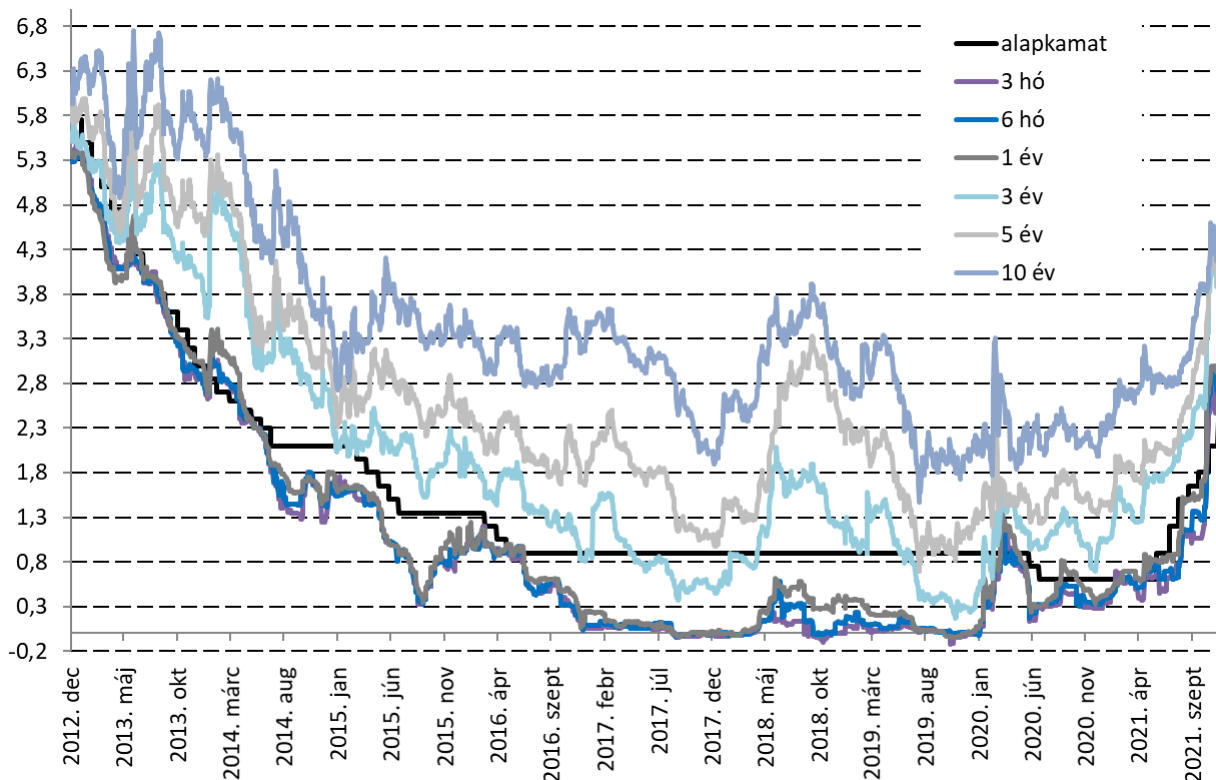


A Magyar Nemzeti Bank decemberi kamatdöntő ülésén 30 bázisponttal, 2,4 százalékra emelte az alapkamatot. A kamatfolyosón is módosított a Monetáris Tanács, az overnight hitel és az egyhetes hitel kamatát 30 bázisponttal 4,4 százalékra emelte, viszont az overnight betéti kamatszintjét 80 bázisponttal 2,4 százalékra módosította, mely így megegyezik az alapkamattal. Lezárják. A közleményben a jegybank jelezte, hogy lezárja a válságkezelő programokat, azaz az állampapírvásárlási programot és a Növekedési Kötvényprogramot. Állampapírokat eseti jelleggel vásárolhatnak a jövőben is, amennyiben a likviditási helyzet szükségessé teszi, de ez nem jelenti majd a monetáris politikai irányultság megváltozását.

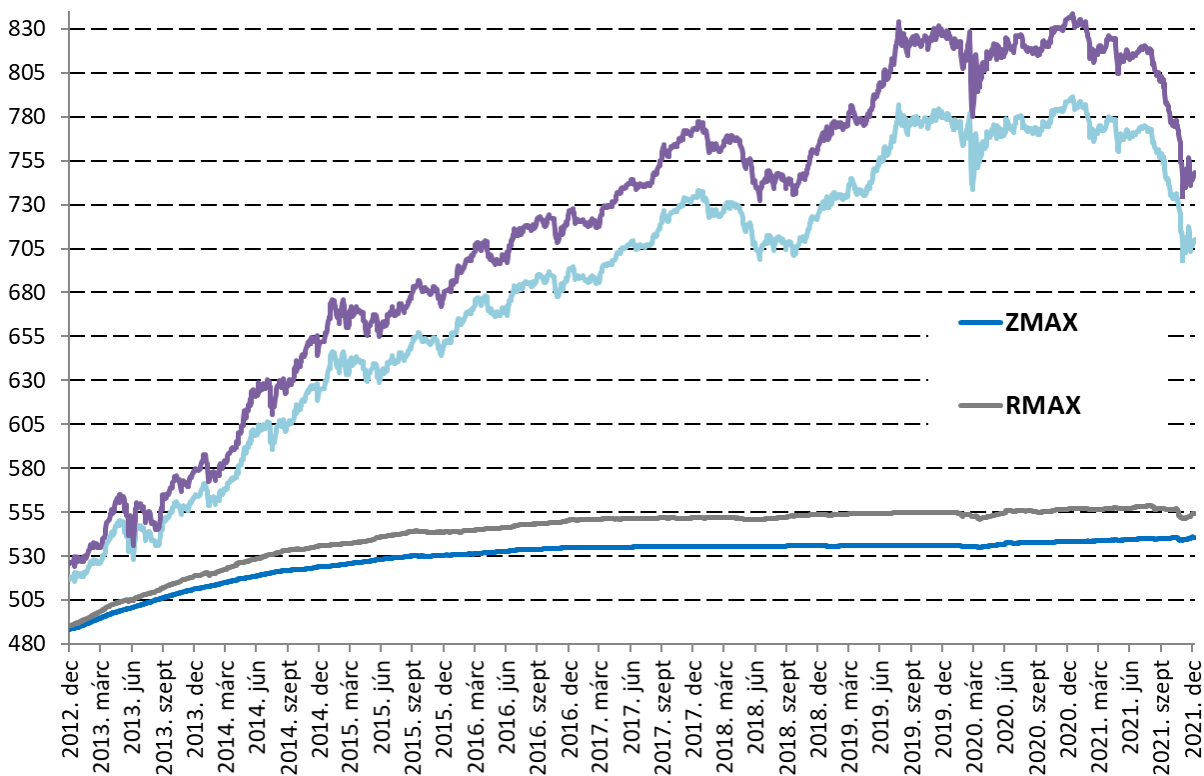
Az inflációs előrejelzéseket felfelé módosította az MNB, jövőre 4,7-5,1 százalékos, 2023-ban 2,5-3,5 százalékos inflációt várnak. A növekedési prognózisokat csökkentették, az idei évre 6,3-6,5 százalékos, jövőre 4-5 százalékos GDP-növekedésre számít a jegybank. A közlemény utolsó bekezdésében ismét megerősítette a jegybank, hogy hosszabb ideig tartó, kiszámítható monetáris szigorítást tesznek szükségessé az inflációs folyamatok. A döntéshozók célja, hogy megtörjék az inflációs várakozások emelkedését, és mérsékeljék a másodkörös hatásokat.



Magyar generikus államkötvény-piaci hozamszintek és a jegybanki alapkamat alakulása



Hazai állampapír-piaci összhozamindexek alakulása





2021. novemberében a fogyasztói árak átlagosan 7,4%-kal magasabbak voltak az egy évvel korábbinál. 2021. január–novemberben az előző év azonos időszakához képest pedig átlagosan 4,9 százalékkal emelkedtek. Ezzel közel 14 éves csúcson az infláció. Az alacsony bázis hatása a hazai inflációban csak tavasszal fog mérséklődni, a jegybank is jelentősen felfelé korrigálta az inflációs várakozásait, az idei és a jövő évre vonatkozóan is 5 százalék körüli áremelkedéssel kalkulálnak, mindezt szigorodó monetáris politika mellett.

*Infláció és jegybanki alapkamat alakulása napjainkig*

