



HAVI JELENTÉS 2022 január hónap

EQUILOR ALAPKEZELŐ Zrt.

**A Honvéd Közszolgálati Önkéntes Nyugdíjpénztár részére**

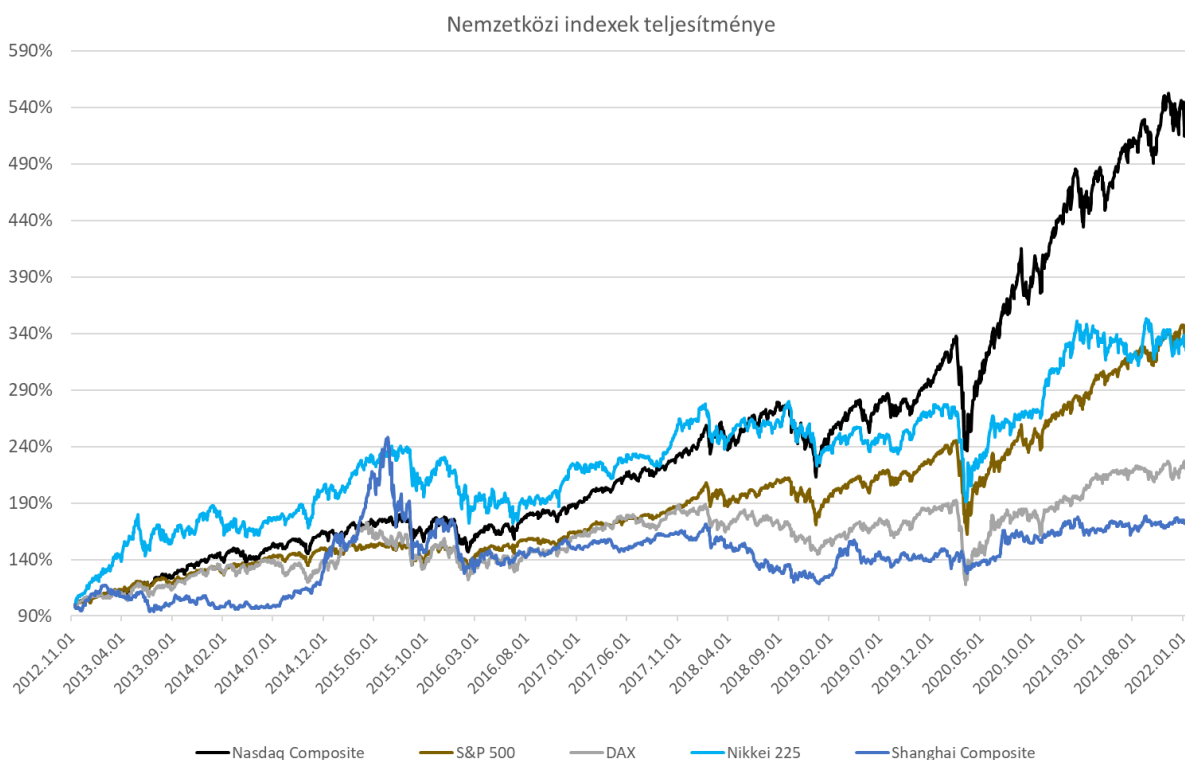
2022. február 07.



## 1. Általános piaci trendek

### 1.1. Nemzetközi Részvénypiacok

A vezető amerikai indexek 2020 márciusát felidéző esésekkel indították az évet. A Nasdaq index közel 15%-ot, a szintén jelentős technológiai kiterjedéssel rendelkező S&P 500 index pedig közel 10%-ot esett januárban. Szintén 15%-kal került lejjebb a sok veszteséges vállalatot (az index közel 30%-a) tartalmazó Russel 2000 index. Az esések oka a Fed nyíltpiaci bizottságának héja hangulatú nyilatkozatai, melyeket megerősített Jerome Powell is a januári ülést követő sajtótájékoztatóján.



A vírushelyzetet jelenleg a napi esetszámok alapján a legrosszabbnak ítélnénk meg, volt, hogy majdnem 4 millió esetet regisztráltak egy nap alatt a világban. Egyelőre azonban úgy tűnik, hogy a jelenleg is zajló omikron hullám lesz az utolsó nagy felfutás, így a piacok már ezen kockázaton inkább túltekintenek. Néhány nyugat-európai országban, mint például Spanyolország, Franciaország, Olaszország, pedig úgy tűnik tetőzött is. A korábbi ajánlónkban említett a Pfizer covid kezelésre szolgáló tablettáját, mely a Paxlovid nevet kapta, a napokban az Európai Gyógyszerügynökség jóváhagyta. Egyelőre a kereslethez képesti szűkös kínálata miatt a gyógyszert azok a felnőtt betegek kaphatják, akik nem szorulnak oxigén támogatásra, de kockázati csoportba tartoznak.

		2022. január	Elmúlt 3 hónap	2022-ben	2021-ben	2020-ban	2019-ben	2018-ban	2017-ben	
főbb fejlett részvénypiacok	USA irányadó blue chip	S&P 500	-5,26%	-1,95%	-5,26%	26,89%	16,26%	28,88%	-6,24%	19,42%
	USA kis kapitalizáció	Russell 2000	-9,66%	-11,70%	-9,66%	13,70%	18,36%	23,72%	-12,18%	13,14%
	Németország	DAX	-2,60%	-1,39%	-2,60%	15,79%	3,55%	25,48%	-18,26%	12,51%
	Egyesült-Királyság	FTSE 100	1,08%	3,13%	1,08%	14,30%	-14,34%	12,10%	-12,48%	7,63%
	Franciaország	CAC40	-2,15%	2,47%	-2,15%	28,85%	-7,14%	26,37%	-10,95%	9,26%
	Japán	Nikkei 225	-6,22%	-6,54%	-6,22%	4,91%	16,01%	18,20%	-12,08%	19,10%

A Világbank csökkentette a globális növekedési prognózisát. Az idei évben 4,1 százalékos, jövőre 3,2 százalékos globális bővülést várnak, és egyre több országban kezdődhet meg a monetáris, illetve fiskális szigorítás. Felhívták a figyelmet, hogy a koronavírus-járvány súlyosbította a jövedelmi egyenlőtlenségeket. Az elsősorban alacsony jövedelműeket sújtó infláció 2008. óta nem látott erősségű, a jegybankoknak a kilábalás befejeződése előtt szigorítani kell a monetáris politikán, ez a folyamat több országban már be is indult.

		2022. január	Elmúlt 3 hónap	2022-ben	2021-ben	2020-ban	2019-ben	2018-ban	2017-ben	
főbb fejlődő részvénypiacok	MSCI EM Index	MXEF	-1,93%	-4,47%	-1,93%	-4,59%	15,84%	15,42%	-16,63%	34,35%
	Kína	SHCOMP	-7,65%	-5,24%	-7,65%	4,80%	13,87%	22,30%	-24,59%	6,56%
	India	Nifty	-0,08%	-1,88%	-0,08%	14,90%	14,90%	12,02%	3,15%	28,65%
	Mexikó	MEXBOL	-3,64%	0,04%	-3,64%	20,89%	1,21%	4,56%	-15,63%	8,13%
	Brazília	IBOV	6,98%	8,35%	6,98%	-11,93%	2,92%	31,58%	15,03%	26,86%

A nyersanyagok közül az olaj kétszámjegyű emelkedést tudott felmutatni, ezzel meghaladta a tavalyi csúcspontot és jelenleg 87 dollár feletti szinteken tartózkodik, melyet részleges profitrealizálásra használunk ki. A nemesfémek megsínylették a kamatemelkedési várakozásokat és az erős dollár párosát. Mind az ezüst, mind az arany 2-3% körüli mínusszal kezdte az évet.

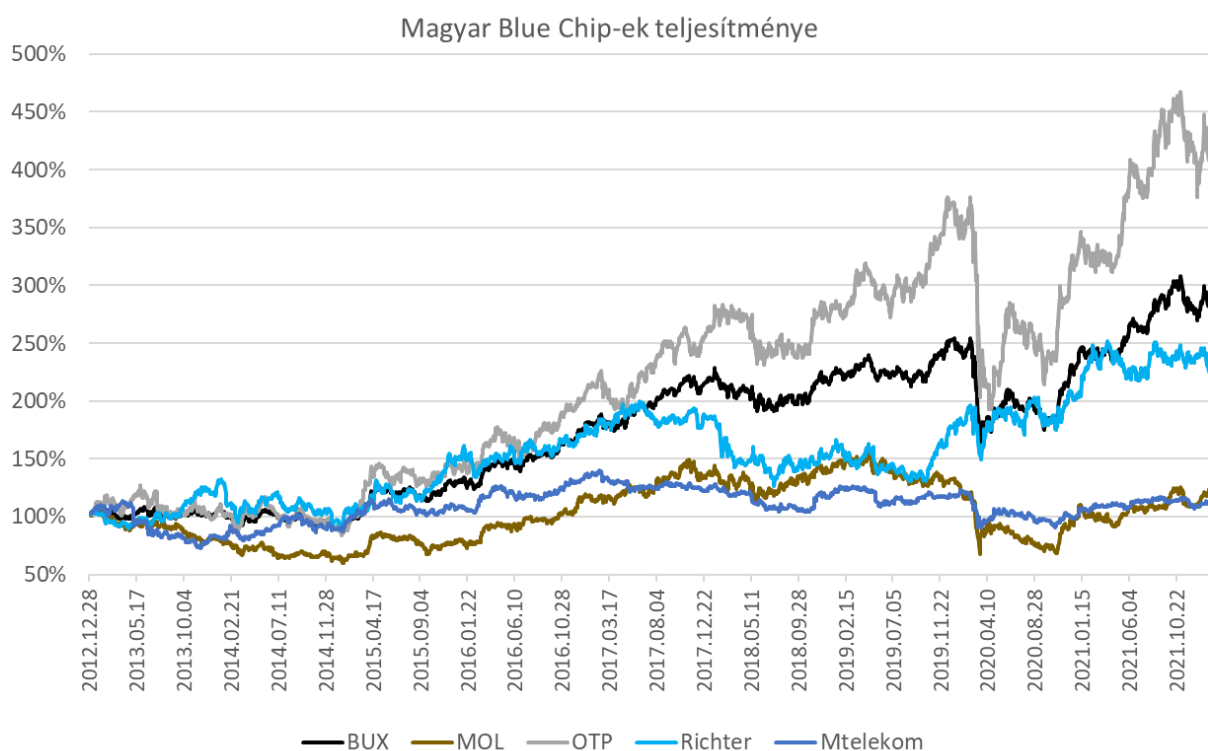
		2022. január	Elmúlt 3 hónap	2022-ben	2021-ben	2020-ban	2019-ben	2018-ban	2017-ben	
vezető ázsiai piacok	Japán	Nikkei 225	-6,22%	-6,54%	-6,22%	4,91%	16,01%	18,20%	-12,08%	19,10%
	Kína	SHCOMP	-7,65%	-5,24%	-7,65%	4,80%	13,87%	22,30%	-24,59%	6,56%
	India	Nifty	-0,08%	-1,88%	-0,08%	14,90%	14,90%	12,02%	3,15%	28,65%
	Korea	Kospi	-10,56%	-10,35%	-10,56%	30,75%	30,75%	7,67%	-17,28%	21,76%

Kínában a januárban tartott kamatdöntő ülésen a jelenlegi nemzetközi trendekkel szembe menve 10 bázisponttal, 2,85 százalékra csökkentették az egyéves futamidejű hitelek irányadó rátáját. Hasonló lépésre legutoljára 2020 áprilisában került sor, így ez elég erős válasz a jegybanktól a gazdasági növekedés lassulására. Számos fontos makroadat is érkezett a hónapban, az éves bázison számított GDP-növekedés 4 százalékot tett ki a negyedik negyedévben, szemben a 3,6 százalékos várakozással. A tavalyi évben összességében 8,1 százalékos volt a gazdasági növekedés. Az ipari termelés decemberben 4,3 százalékkal bővült éves bázison, ez az adat is jobb lett a konszenzusnál. A kiskereskedelmi forgalom viszont csak 1,7 százalékkal emelkedett, az év egészében 12,5 százalékos volt a növekedés. A munkanélküliségi ráta 5 százalékról 5,1 százalékra emelkedett.

## 1.2. Hazai és regionális részvényt piac

A január erőteljes növekedési részvények felől az értékalapúak felé történő rotációt hozott, melynek fő katalizátorai a már említett hozamemelkedések, illetve az olajár további szárnyalása volt. A régiós és a hazai index is pluszban tudott zárni, ezzel felülteljesítve a fejlett piacokat. Jelenleg a régiókban éppen felfutóban vagy csúcs közelben van az omikron hullám, mely a fogyasztásra mérséklően hathat, de várakozásaink szerint hamarosan vége lesz az eddig ismert járványnak.

		2022. január	Elmúlt 3 hónap	2022-ben	2021-ben	2020-ban	2019-ben	2018-ban	2017-ben	
régiós piacok	Lengyelország	WIG 20	-2,53%	-8,13%	-2,53%	14,26%	-7,73%	-5,56%	-7,50%	26,35%
	Csehország	PX Index	-0,68%	6,80%	-0,68%	38,84%	-7,93%	13,08%	-8,50%	16,99%
	Románia	BET Index	0,99%	4,64%	0,99%	33,20%	-1,72%	35,13%	-4,77%	9,44%
	Ausztria	ATX Index	-0,47%	3,27%	-0,47%	38,87%	-12,76%	16,07%	-19,72%	30,62%
	Magyarország	BUX	5,37%	-1,39%	5,37%	20,63%	-8,76%	17,74%	-0,61%	23,04%



Lengyel töltőállomásokat vásárolhat a MOL, egyes sajtóértesülések szerint a Lotos töltőállomásainak egy részét veheti meg a MOL, mivel a PKN Orlennek úgy engedélyezi az Európai Bizottság a Lotos felvásárlását, hogy a töltőállomások 80 százalékát értékesíteni kell. A Lotos jelenleg több mint 700 benzinkutat üzemeltet Lengyelországban.

Megerősítette Magyarország BBB besorolását a Fitch Ratings stabil kilátással. A közleményben jelezték, hogy a jelenlegi osztályzat tükrözi a hazai gazdaság erős strukturális helyzetét, és a stabil növekedést, melyet a beruházások segítenek. Ugyanakkor a magas államadósság, az unortodox fiskális és monetáris politikai lépések, illetve a romló egyensúlyi adatok ellensúlyozzák a pozitív összképet. A szervezet várakozása szerint az idei és a jövő évben 4,4 százalékos lehet a gazdasági növekedés, az idei év második felétől az uniós források jelentős ösztönzést fognak nyújtani, de itt még jelentős bizonytalanságok vannak.

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

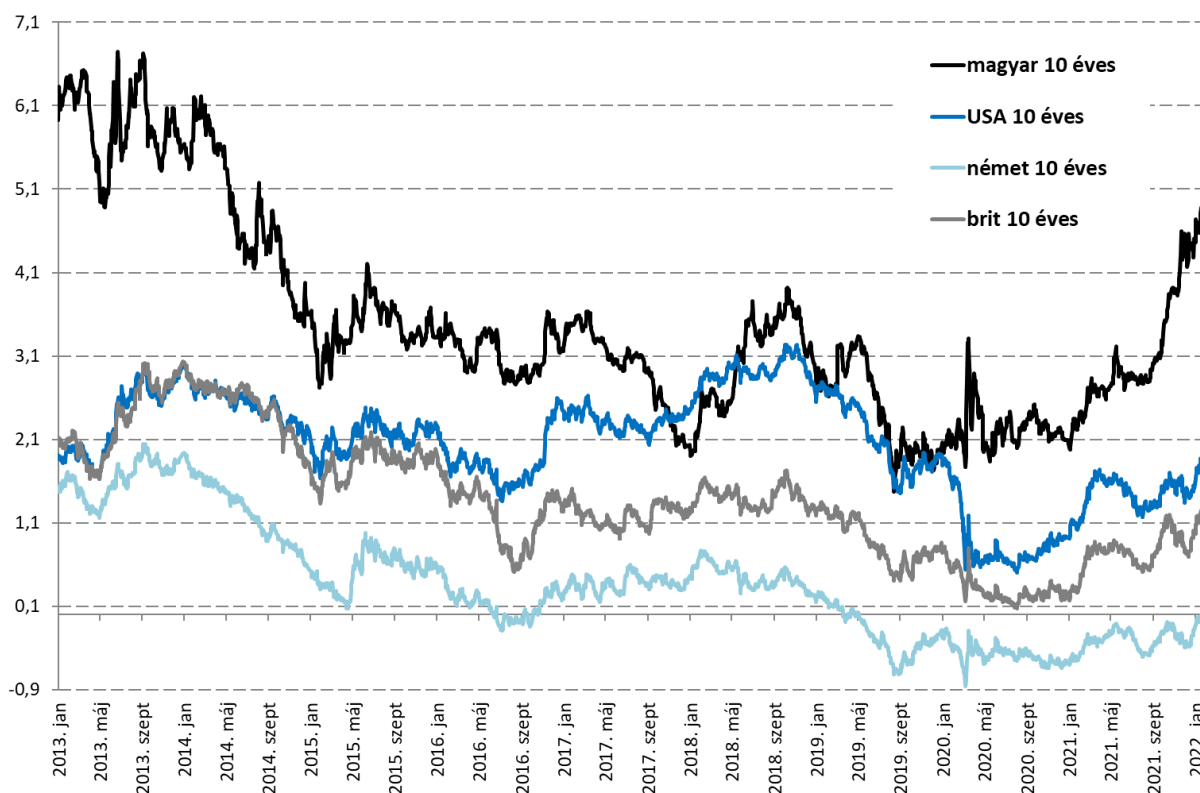
Közel 40 éves csúcson volt decemberben az Egyesült Államok inflációja. Az árak 7 százalékkal emelkedtek éves alapon, míg a hó/hó alapú drágulás 0,5 százalékos volt. Az áremelkedés mögött továbbra is az emelkedő bérleti és használtautó árak gyors drágulása áll, de az élelmiszerek is 0,5 százalékkal emelkedtek novemberhez képest, azonban itt enyhén csökkent a dinamika. A mostani 12 havi áremelkedés 1982 júniusa óta a legnagyobb drágulás és a novemberi 6,8 százalékos 12 havi drágulásnál is magasabb. Az elemzők is 7 százalékot vártak, így nem meglepetés ez a gyors drágulás. A mostani infláció még a dinamikusan emelkedő bér emelkedést is megelőzte, decemberben 2,3 százalékkal csökkentek a heti reálbérek az USA-ban.

A Pimco elemzői szerint a legutóbbi Fed ülésen egyértelművé vált, amit addig is sejteni lehetett, márciusban megindul a kamatemelési ciklus az Egyesült Államokban. Az 50 bázispontos szigorítást nem tartják valószínűnek, bár nem is zárható ki teljesen. Az elemzés szerint idén 4 kamatemelés lehet, a lépésekre negyedévente kerülhet sor. A Goldman Sachs elemzői arra számítanak, hogy júliustól havi 100 milliárd dollár értékben csökkentik a jegybanki mérleget, mely szintén szigorúbb lenne a jegybank jelenlegi, hivatalos kommunikációjánál. A mérleg leépítése nagyjából 2 évig tarthat, és 6 100-6 600 milliárd dollár közé csökkenhet.

Mindeközben a kétéves amerikai állampapír hozama 2020 óta először került 1 százalék fölé, miután a piac egyre biztosabb abban, hogy márciusban megtörténhet az USA idei első kamatemelése. A 10 éves papír árfolyama már 1,9 százalékon áll, mely 2020 januárja óta nem látott szint. A neves befektető, Bill Ackman például márciusban már 50 bázispontos emelést vár a konszenzus 25 bázispontjával szemben.

Az EKB is elismerte az inflációs kockázatokat, azonban Christine Lagarde szerint kizárt, hogy idén kamatot emeljen az európai jegybank. Március végén kivezeti a PEPP programot az EKB, nem marad azonban likviditás nélkül az eurózóna állampapírpiaca, az APP rendszer eszközvásárlási program havi keretösszegét a PEPP program kivezetésének időpontjától 20 milliárd euróval 40 milliárd euróra emelik, majd a tervek szerint júliustól ismét csökkentik. Az új makrogazdasági előrejelzések, a tavalyi évre 5,1 százalékos, idénre 4,2 százalékos, 2023-ban 2,9 százalékos gazdasági növekedést vár a jegybank. Idén 3,1 százalékos, 2023-ban 1,6 százalékos infláció lehet az eurózónában.

*Írányadó fejtett piaci és a hazai tízéves generikus hozamok alakulása*

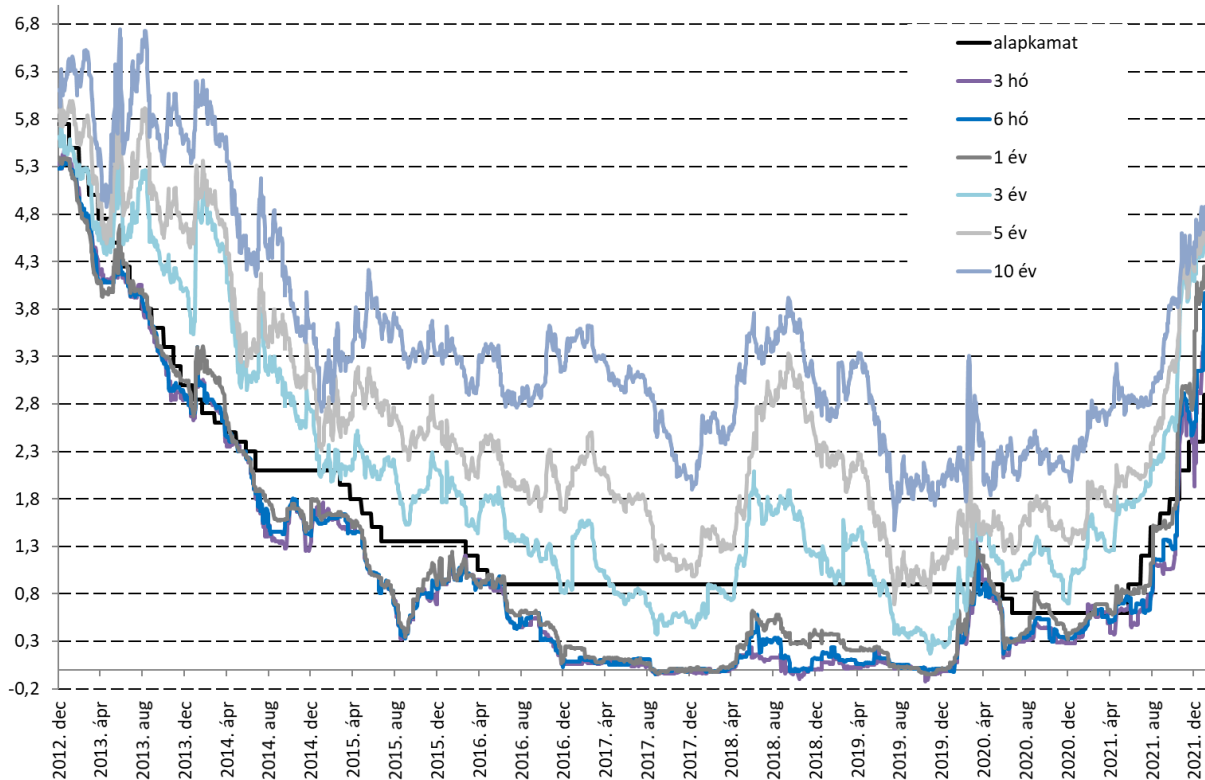


A Magyar Nemzeti Bank 0,5 százalékos kamatemelést hajtott végre, ezzel az alapkamat 2,9 százalékra, az overnight hitel és egyhetes hitel kamata 4,9 százalékra, az overnight betéti kamatszint 2,9 százalékra emelkedett. A megjelent közleményben a jegybank jelezte, hogy az inflációs várakozások horgonyozása és a másodkörös inflációs kockázatok mérséklése érdekében a Monetáris Tanács ülésén megkezdte az alapkamat felzárkóztatását az egyhetes betéti eszköz kamatához. Ezen folyamat keretében az alapkamat-emelési ciklus havi ütemben, a decemberinél nagyobb lépésközzel folytatja. Eközben a monetáris kondíciók további szigorítása az egyhetes betéti eszköz kamatának emelésével is folytatódik.

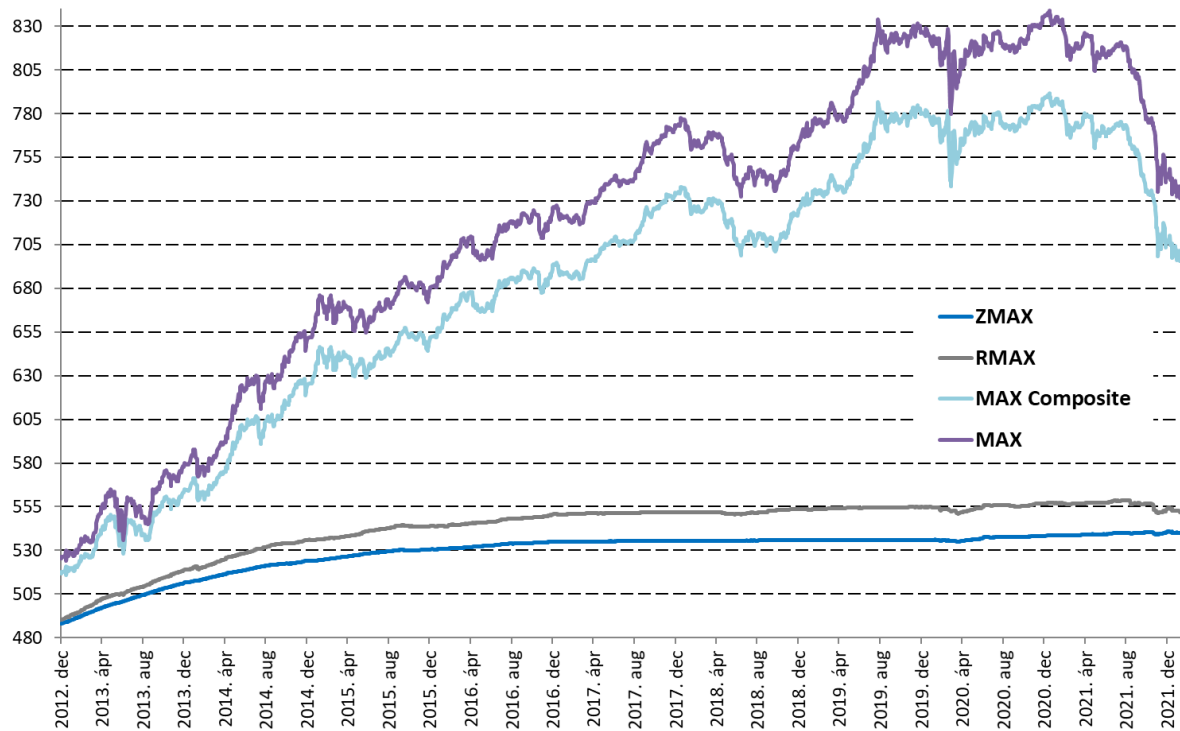
A jegybank felőli jelzések alapján az idei év közepére az alapkamat és az egyhetes betéti kamatszint ismét összeérhet, várakozásunk szerint az év végén 5 százalékon fog állni az alapkamat. A relatív magas kamatszintet mindaddig fenn kell tartani, amíg az infláció nem tér vissza a jegybanki toleranciasávjába.

A hazai költségvetési hiány a koronavírus-járvány negatív gazdasági hatásainak kezelése miatt a tavalyi évben is 7 százalék felett alakult, a kormányzati tervek szerint idén 5 százalék alá csökkentenék. Ehhez azonban a harmadik, negyedik negyedévben a jelenleginél szigorúbb fiskális politikára lesz szükség. A cél az állami beruházások fokozatos csökkentésével csak részben lehet elérhető.

Magyar generikus államkötvény-piaci hozamszintek és a jegybanki alapkamat alakulása



Hazai állampapír-piaci összhozamindexek alakulása



2021. decemberben a fogyasztói árak átlagosan 7,4%-kal magasabbak voltak az egy évvel korábnál, 2021-ben pedig átlagosan 5,1%-kal emelkedtek az előző évhez képest. Az áremelkedés üteme az idei évben is magas maradhat, a folyamatos monetáris szigorítás ellenére. Számos felfelé mutató kockázat érzékelhető. A bázishatás áprilistól némileg fékezheti az infláció ütemét, illetve a bejelentett kormányzati intézkedések, az élelmiszerár-stop, illetve az üzemanyagár befagyasztásának várható meghosszabbítása is fékező hatású. Várakozásunk szerint a 2022-es év átlagában ismét 5 százalék körül alakulhat az infláció, az első negyedévben viszont láthatunk még 7 százalék feletti adatokat.

*Infláció és jegybanki alapkamat alakulása napjainkig*

