



HAVI JELENTÉS 2020 II. negyedév
május hónap

EQUILOR ALAPKEZELŐ Zrt.

A Honvéd Közszolgálati Önkéntes Nyugdíjpénztár részére

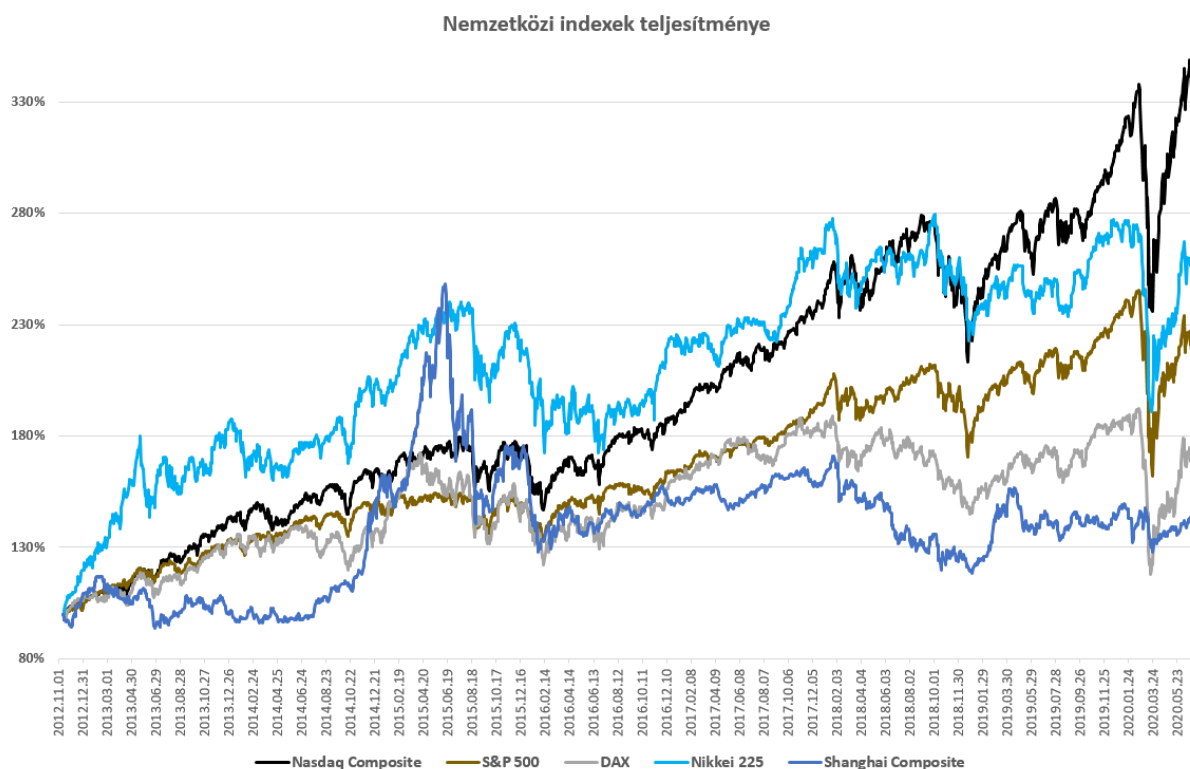
2020. július 07.



1. Általános piaci trendek

1.1. Nemzetközi Részvénypiacok

Mozgalmas féléven vannak túl a tőkepiacok, a vírus Kínán kívüli terjedése rég nem látott volatilitást hozott a tőkepiacokra. Az egyik legfontosabb terület az USA, mely jelenleg is folyamatos teszteléssel próbálja követni a járványt a fokozatos újra nyitásokat követően. Itt a legjobban sújtott régió New York és környéke volt eleinte, mely mostanra sikeresen visszafogta a terjedést és a németekhez hasonló lefutási görbét mutat. Az elmúlt hónap zavargásai is ronthattak a járványügyi állapotokon. Kaliforniában, Texasban és Floridában ismét emelkedésnek indultak az esetszámok, melynek eredményeképpen az ország számai továbbra sem tudnak csökkenni, sőt akár egy újabb felfutás veszélye is felmerült a szakértőkben.



		2020. június	Elmúlt 3 hónap	2020-ban	2019-ben	2018-ban	2017-ben	2016-ban	2015-ben	
főbb fejlett részvénypiacok	USA irányadó blue chip	S&P 500	1,84%	19,95%	-4,04%	28,88%	-6,24%	19,42%	9,54%	-0,73%
	USA kis kapitalizáció	Russell 2000	3,40%	25,00%	-13,61%	23,72%	-12,18%	13,14%	19,48%	-5,71%
	Németország	DAX	6,25%	23,90%	-7,08%	25,48%	-18,26%	12,51%	6,87%	9,56%
	Egyesült-Királyság	FTSE 100	1,53%	8,78%	-18,20%	12,10%	-12,48%	7,63%	14,43%	-4,93%
	Franciaország	CAC40	5,12%	12,28%	-17,43%	26,37%	-10,95%	9,26%	4,86%	8,53%
	Japán	Nikkei 225	1,88%	17,82%	-5,78%	18,20%	-12,08%	19,10%	0,42%	9,07%

A közép- és kelet európai államok összességében sikeresen kezelték eddig a járványt, egyedül Lengyelországban nem csökkentek jelentősen a számok a meglépett lezárások ellenére sem, Bulgáriában pedig épp egy második hullám felfutása figyelhető meg. A régiós és a hazai járványhelyzet hasonlóan alakult, a megbetegedések és a halálesetek számai is

hétről-hétre csökkenő tendenciát mutatott. Ennek egyik oka, hogy ezen térség országainak több ideje volt felkészülni és lépni a nyugat-európaiakhoz képest. Májusi és június eleji lazítások ellenére sem emelkedett a régióban rohamosan az esetszám. Továbbra is rendkívül nagy verseny folyik a vakcina fejlesztéséért, melyet több ország is támogat jelentős összegekkel. Ezek egyike sem lesz még a legoptimistább verzió esetén se széles körben elérhető a negyedik negyedév előtt. Több oltóanyag kísérlet is belép júliusban a harmadik fázisú tesztelési szakaszba, ám ezek felől várhatóan 2 hónapon túl lesznek biztos eredmények.

		2020. június	Elmúlt 3 hónap	2020-ban	2019-ben	2018-ban	2017-ben	2016-ban	2015-ben	
főbb fejlődő részvénypiacok	MSCI EM Index	MXEF	6,96%	17,27%	-10,73%	15,42%	-16,63%	34,35%	8,58%	-16,96%
	Kína	SHCOMP	4,64%	8,52%	-2,15%	22,30%	-24,59%	6,56%	-12,31%	9,41%
	India	Nifty	7,53%	19,82%	-15,34%	12,02%	3,15%	28,65%	3,01%	-4,06%
	Mexikó	MEXBOL	4,41%	9,15%	-13,38%	4,56%	-15,63%	8,13%	6,20%	-0,39%
	Brazília	IBOV	8,76%	30,18%	-17,80%	31,58%	15,03%	26,86%	38,93%	-13,31%
	Korea	Kospi	3,88%	20,16%	-4,07%	7,67%	-17,28%	21,76%	3,32%	2,39%

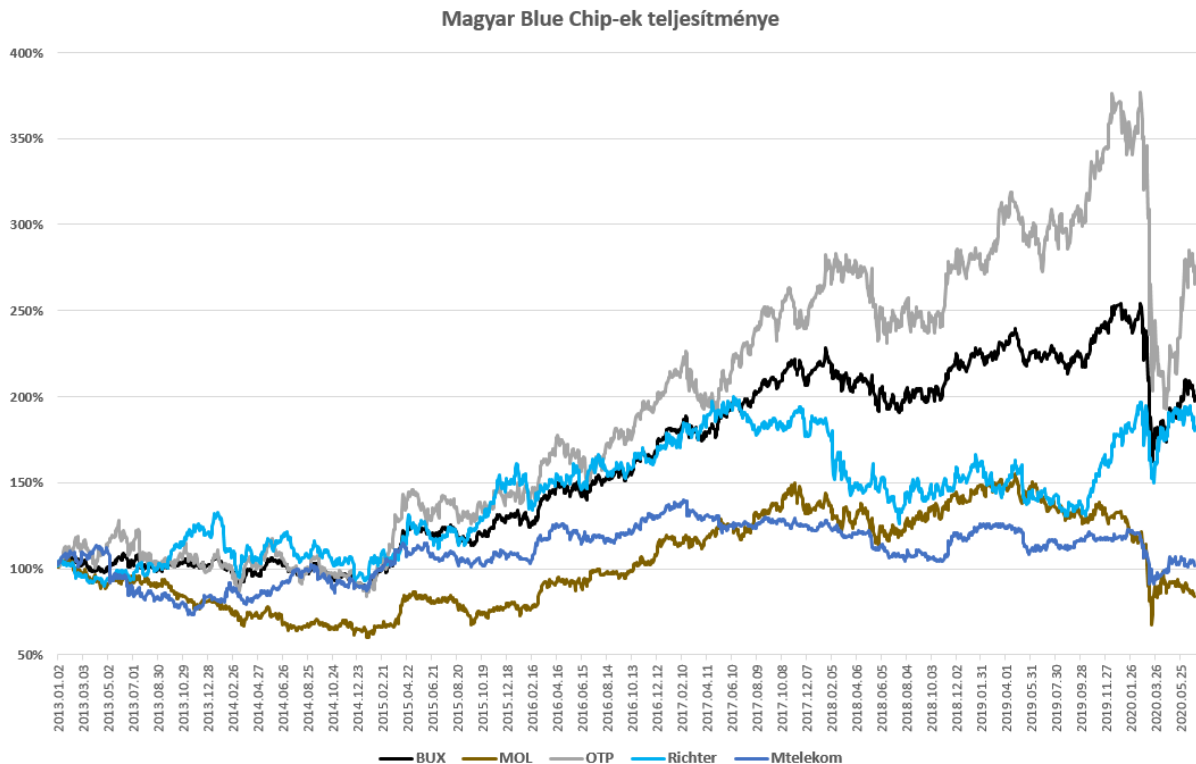
Az olaj erőteljes emelkedése is alábbhagyott júniusban. Az arany jó formában volt, tovább tudott emelkedni az 1800-as szintek irányába, ahonnan 2019 őszén lefordult. A dollár további gyengülése is segítette a nemesfémek és a fejlődő piaci devizák árfolyamait.

		2020. június	Elmúlt 3 hónap	2020-ban	2019-ben	2018-ban	2017-ben	2016-ban	2015-ben	
vezető ázsiai piacok	Japán	Nikkei 225	1,88%	17,82%	-5,78%	18,20%	-12,08%	19,10%	0,42%	9,07%
	Kína	SHCOMP	4,64%	8,52%	-2,15%	22,30%	-24,59%	6,56%	-12,31%	9,41%
	India	Nifty	7,53%	19,82%	-15,34%	12,02%	3,15%	28,65%	3,01%	-4,06%
	Korea	Kospi	3,88%	20,16%	-4,07%	7,67%	-17,28%	21,76%	3,32%	2,39%

1.2. Hazai és regionális részvénypiac

Jól látható, hogy míg az amerikai indexek szinte egy enyhébb korrekciós tartományig vissza tudtak erősödni, addig a fejlődő piacok és a régiós indexek lemaradók voltak. Ennek oka, hogy ezen a piacokon az indexek jelentős pénzügyi (elsősorban banki) és olajkitettségekkel rendelkeznek. Ez a két szektor érzékeny volt a vírus és a kamatvágások hatásaira. A román piac volt a lemaradó a hónapban, legjobban pedig a csehek teljesítettek +2,51%-kal.

		2020. június	Elmúlt 3 hónap	2020-ban	2019-ben	2018-ban	2017-ben	2016-ban	2015-ben	
régións piacok	Lengyelország	WIG 20	2,10%	16,26%	-18,20%	-5,56%	-7,50%	26,35%	4,77%	-19,72%
	Csehország	PX Index	2,51%	16,22%	-17,71%	13,08%	-8,50%	16,99%	-3,63%	1,02%
	Magyarország	BUX	-0,16%	8,10%	-22,27%	17,74%	-0,61%	23,04%	33,79%	43,81%



A Világgazdaság információi szerint prezentálta a Lazard befektetési bank az INA átvilágításának és értékelésének eredményét a horvát kormány felé, aki ez alapján tehet ajánlatot a MOL kezében lévő 49 százalékos INA- részesedésre. Az angol-francia pénzügyi intézmény árbecslése azért is lesz mérvadó, mert igencsak eltérő összegek forognak a közbeszédben. Az INA tőzsdéi kapitalizációja alapján 2 milliárd dollár körülit érne a MOL csomagja, ez azonban nem feltétlen reális ár, tekintve, hogy az INA részvénye rendkívül illikvid. Az Erste elemzője szerint EV/EBITDA alapú becslés szerint csupán 400-500 millió dollárt érhet a pakett. A visszavásárlás esélyét csökkenti a gazdasági válság, ezért szóba jöhet esetleg részvénycserés megállapodás is. A MOL alkupozícióját erősíti, hogy a washingtoni bíróság döntése értelmében a hazai vállalat több százmillió forint kompenzációra számíthat a horvát kormánytól.

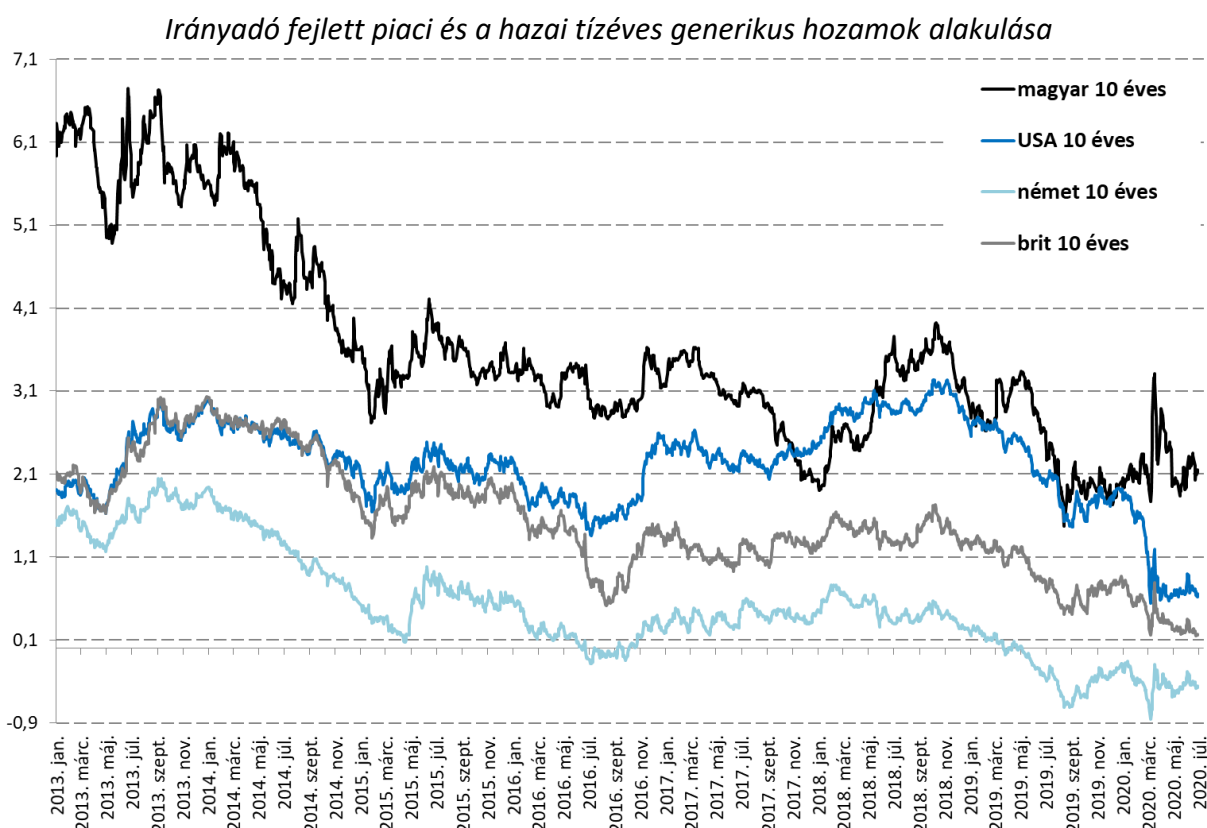
Visszavásárolta részvényeit a Magyar Telekom. A hónap során tartotta részvényvisszavásárlási aukcióját a vállalat, melynek keretében 5,2 milliárd forint értékben vásárolt vissza saját részvényeiből.

1.3. Nemzetközi és hazai állampapírpiac és hozamkörnyezet

A World Bank szerint 1960 óta először csökkenhet a világgazdaság az idei évben, a közgazdászai szerint 5,2 százalékkal lassulhat a gazdaság, mely a legnagyobb érték a második világháború óta és a feltörekvő országokban is csökkenhet a termelés, melyre 1960 óta, mióta az adatokat gyűjtik, nem volt példa. A fejlődő országok megtorpanása azért is problémás, mert ez akár százmilliókat lökhet ismét szegénységbe. Az év elején a szervezet még 2,5 százalékos növekedéssel számolt, azonban a vírus miatt felül kellett írniuk ezt a számot. Az idei lehet a negyedik legnagyobb csökkenés az utóbbi 150 évben, csak a világháborúk és a nagy világválság idején volt ennél is nagyobb bezuhanás.

Nagyobb visszaesésre számít idén a Nemzetközi Valutaalap is. A szervezet frissítésében 4,9 százalékos csökkenésre számít a világgazdaságban az idei évben, és 5,4 százalékos visszapattanásra jövőre. Mindkét érték jelentősen rosszabb a legutóbb kiadott prognózisnál. Az Egyesült Államokban 8 százalékos visszaesésre, majd 4,5 százalékos bővülésre, az eurózónában pedig 10,2 százalékos zuhanásra, majd 6 százalékos bővülésre számítanak. A frissítésben csak a nagyobb régiókról volt szó. Összességében látható, hogy továbbra is nagy a bizonytalanság a jövőbeli növekedési pályákkal kapcsolatban.

A Federal Reserve a kétnapos kamatmeghatározó ülésén a várakozásoknak megfelelően nem változtatott az irányadó rátán, melynek felső szélé továbbra is 0,25 százalék. A megjelent közleményben megerősítették, hogy mindaddig fenntartják a bevezetett intézkedéseket, amíg nem biztosak abban, hogy az Egyesült Államok gazdasága kedvező irányba indul, és a jegybank árstabilitási, illetve maximális foglalkoztatási céljai felé halad. Az eszközvásárlási programokat a jelenlegi ütemben folytatják, tehát nem került sor új bejelentésre. Megjelent viszont az első makrogazdasági előrejelzésük, mely szerint az idei évben 6,5 százalékos gazdasági visszaesést várnak, melyet jövőre egy 5 százalékos visszapattanás, 2022-ben pedig 3,5 százalékos bővülés követhet. A munkanélküliségi ráta az idei év végén 9,3 százalékos, jövőre 6,5, azt követően 5,5 százalékos lehet. Az infláció 2022-ig nem fogja elérni a jegybanki célszintet a jelenlegi prognózis alapján. Megjelent a döntéshozók kamatvárakozásait tükröző Dot Plot ábra is, mely szerint 2022-ben sem vár kamatemelést a többség. Ez mindenképpen meglepetésnek tekinthető, a piaci konszenzus szerint 2022-ben már reális lehetne egy jelzésértékű monetáris szigorítás.



A hónap során váratlanul 15 bázispontos kamatvágásról határozott a jegybank, így az alapkamat szintje 0,9 százalékról 0,75 százalékra csökkent. Az alapkamat az elmúlt években jelentőségét veszítette, viszont az egyhetes betéti tendereken az alapkamaton fogadta be az ajánlatokat a jegybank, nagy valószínűséggel a továbbiakban is így lesz, tehát a kereskedelmi bankok a korábbinál alacsonyabb kamatot fognak kapni a betétekért. A megjelent közlemény szerint a lefelé mutató inflációs kilátásokkal, illetve a gazdasági növekedés ösztönzése miatt döntöttek a kamatvágás mellett. A sajtótájékoztatón Virág Barnabás jelezte, hogy ez nem egy kamatcsökkentési ciklus kezdete, csupán egy jelzésértékű, diszkrét lépés.

A sajtótájékoztató prezentációjában az alábbi üzeneteket fogalmazták meg a jegybankárok:

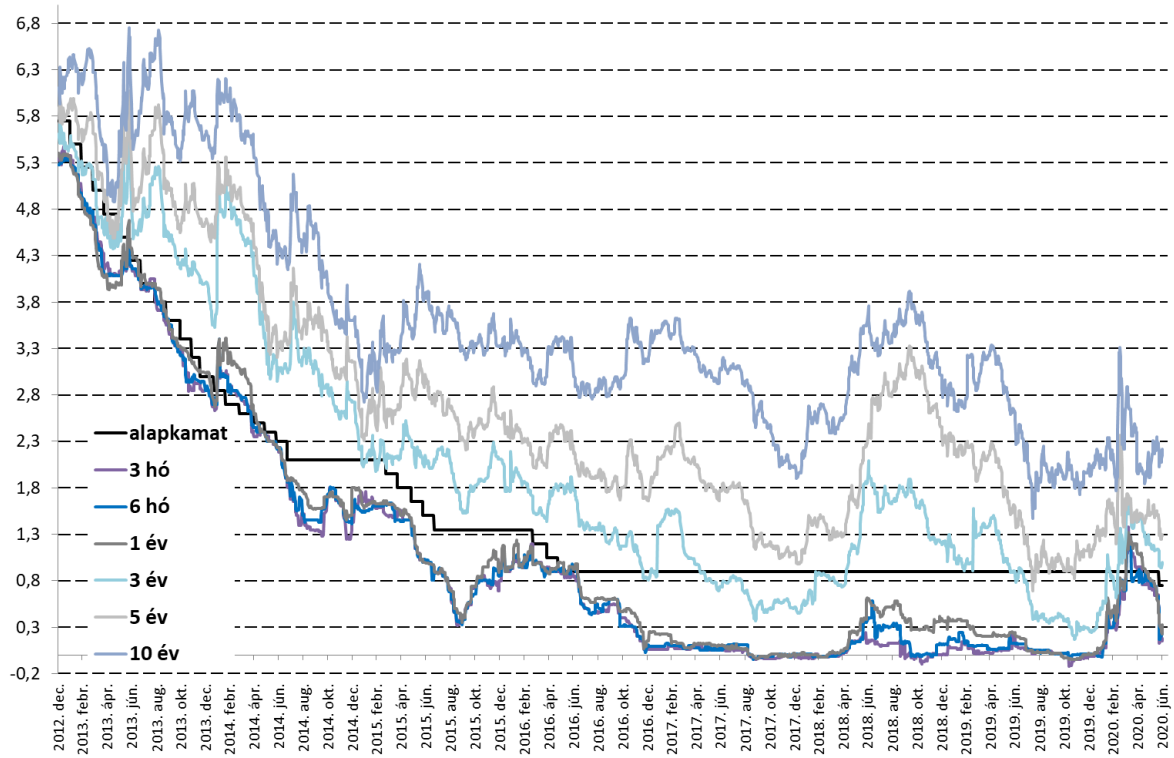
- Az ideai szerény GDP-növekedés feltétele az állami beruházások felfutása, az NHP Hajrá! és a vállalati hitelezés bővülése. Emellett a moratóriumnak köszönhetően a lakossági fogyasztás az ideai év egészében enyhén emelkedhet.
- A gazdasági folyamatokat szerkezeti kettősség jellemzi: a visszafogott külső környezet miatt az ideai növekedésben a belföldi kereslet válik meghatározóvá. Beruházási rátánk tartósan és nemzetközi összehasonlításban is magas marad.
- A koronavírus következtében hazánkban is erős deflációs hatások jelentek meg. A visszafogottabb külső inflációs környezet mellett a korábbi évekhez képest gyengébb hazai kereslet is egyre inkább fékezi az inflációs alapfolyamatokat.
- A költségvetés hiánya 3,8 százalékra emelkedhet idén, ami anticiklikus fiskális politikát eredményez. 2020-ban és 2021-ben a költségvetési mozgástér mértékéig az állami beruházások emelkedésével számolunk.

- A folyó fizetési mérleg egyenlege idén összességében a tavalyi évhez hasonlóan alakul, majd fokozatosan javul. A tartósan fennmaradó finanszírozási képesség eredményeként az ország nettó külső adósságrátái tovább mérséklődnek.

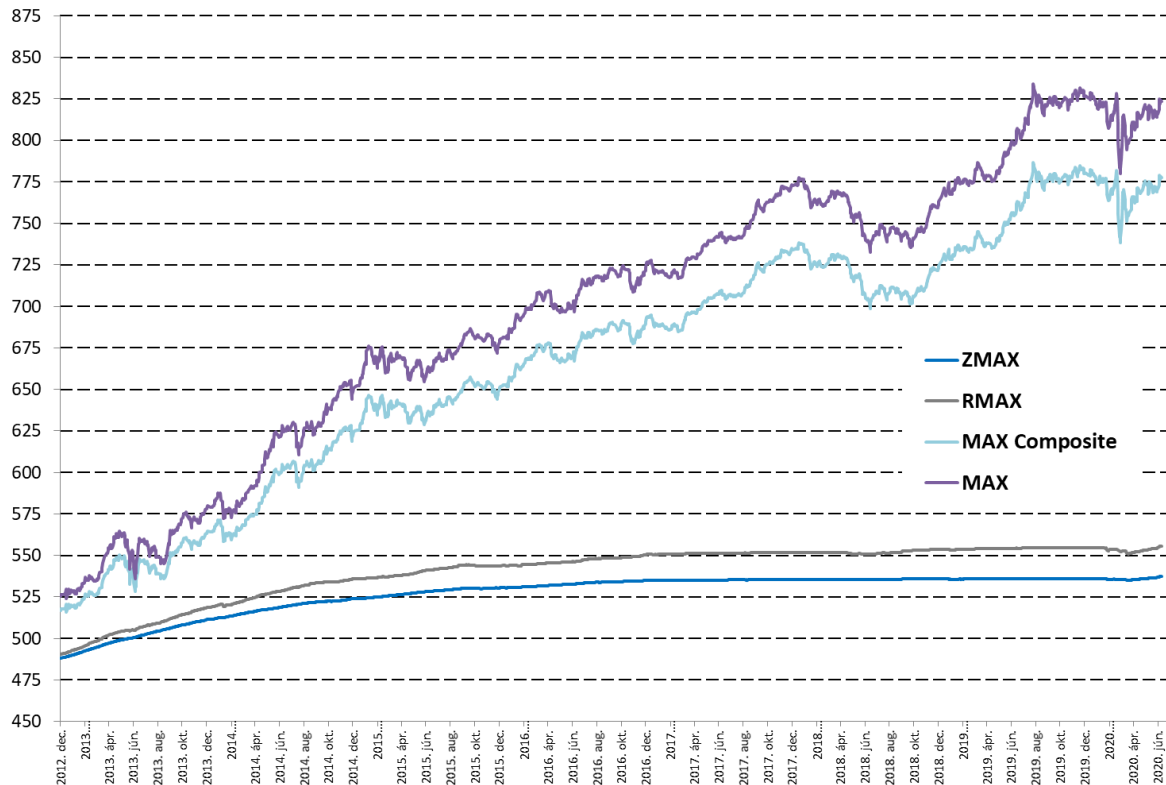
A Bank of America szerint 0,45 százalékra csökkenhet a hazai alapkamat az idei évben. Az elemzés szerint további kamatvágások jöhetnek, a jegybank prognózisa túl optimistának tűnik, a későbbiekben a várttól elmaradó gazdasági növekedés indokolhatja a monetáris lazítást. Virág Barnabás, a jegybank frissen kinevezett alelnöke úgy nyilatkozott, hogy júliusban 15 bázispontos kamatvágást fog javasolni, de nem mennek 0,6 százalék alá.

A Moody's hitelminősítő a hónapban kiadott előrejelzése szerint az idei évben 4,8 százalékkal eshet vissza a hazai GDP, melyet jövőre 4 százalékos felpattanás követhet. A GDP-arányos államadósság 73,6 százalékra emelkedhet az év végén, de ezt csak átmenetinek gondolják. A további minősítói lépéseket lényegében az államadósság alakulásától teszik függővé, illetve kiemelték, hogy versenyképességi reformok végrehajtása esetén nőne a felminősítés esélye. A Moody's utoljára 2016 novemberében minősítette fel Magyarországot, így jelenleg egy osztályzattal rosszabb besorolást tart érvényben, mint a Fitch Ratings és a Standard & Poor's.

Magyar generikus államkötvény-piaci hozamszintek és a jegybanki alapkamat alakulása



Hazai állampapír-piaci összhozamindexek alakulása



2020. májusban a fogyasztói árak átlagosan 2,2%-kal magasabbak voltak az egy évvel korábbinál, január–májusban az előző év azonos időszakához képest pedig átlagosan 3,5%-kal nőttek. A maginfláció 4 százalékon alakult. Az előző hónaphoz képest az infláció várakozásainknak megfelelően tovább csökkent. Az visszanyitással kapcsolatos hatások vélhetően a következő időszakban felfelé irányuló nyomással lesznek az inflációra.

Infláció és jegybanki alapkamat alakulása napjainkig

