



HAVI JELENTÉS 2019 október hónap

EQUILOR ALAPKEZELŐ Zrt.

A Honvéd Közszolgálati Önkéntes Nyugdíjpénztár részére

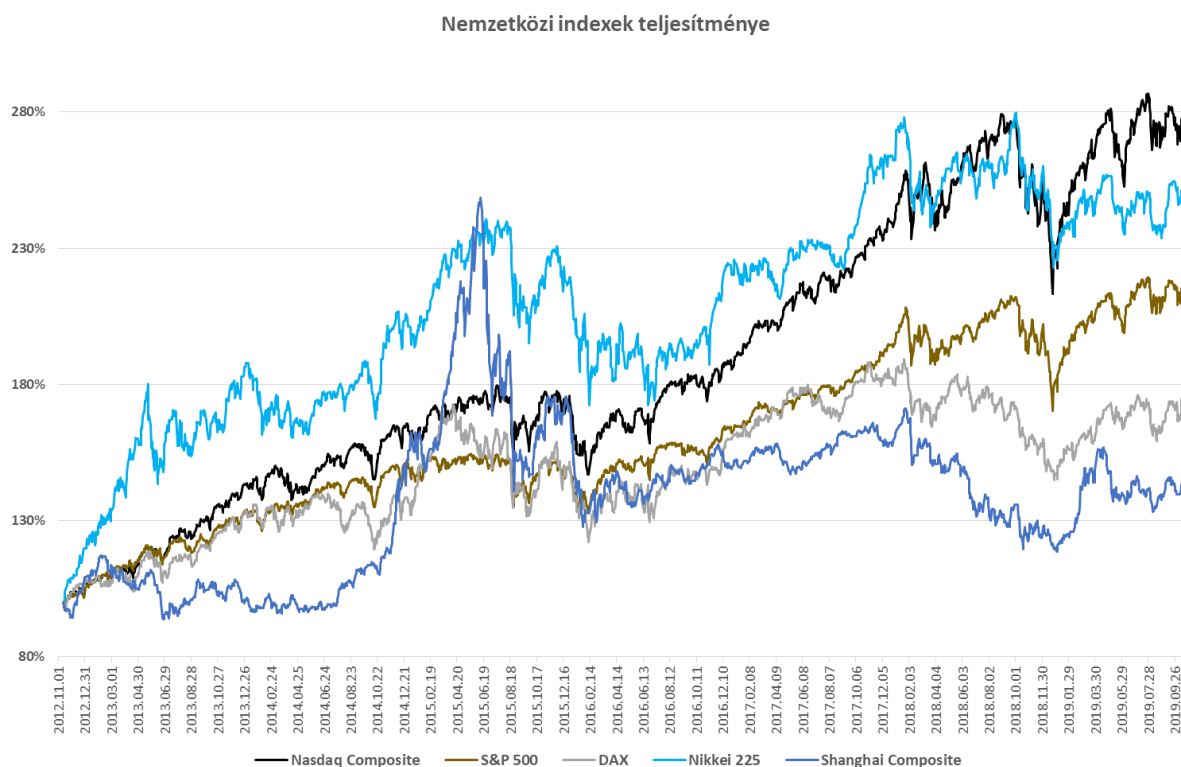
2019. november 14.



1. Általános piaci trendek

1.1. Nemzetközi Részvénypiacok

A vezető amerikai indexek az elmúlt hónapban ismét megpróbálkoztak a csúcsponttal, melyek közül az S&P 500 és a Nasdaq 100-nak sikerült is, egyedül az ipari vállalatokat tömörítő Dow Jones nem tudott új rekordra futni. A fejlett európai börzék is erőre kaptak az év vége közeledtével.



Meghosszabbították a brexit október végén lejáró határidejét, így megszűnt a „hard Brexit” lehetősége. Korábban már kezdett kiárazódni a rendezetlen kilépés esélye, mely szintén segítette az emelkedést a kontinensen.

		2019. október	Elmúlt 3 hónap	2019-ben	2018-ban	2017-ben	2016-ban	2015-ben	2014-ben	
főbb fejlett részvénypiacok	USA irányadó blue chip	S&P 500	2,04%	1,92%	21,17%	-6,24%	19,42%	9,54%	-0,73%	11,39%
	USA kis kapitalizáció	Russell 2000	2,57%	-0,77%	15,86%	-12,18%	13,14%	19,48%	-5,71%	3,53%
	Németország	DAX	3,53%	5,56%	21,86%	-18,26%	12,51%	6,87%	9,56%	2,65%
	Egyesült-Királyság	FTSE 100	-2,16%	-4,46%	7,73%	-12,48%	7,63%	14,43%	-4,93%	-2,71%
	Franciaország	CAC40	0,92%	3,82%	21,12%	-10,95%	9,26%	4,86%	8,53%	-0,54%
	Japán	Nikkei 225	5,38%	6,53%	14,55%	-12,08%	19,10%	0,42%	9,07%	7,12%

Az európai szuverén adósságválság egykori legnagyobb áldozata, Görögország is csatlakozott a negatív hozamú állampapírokat kibocsátó országok csoportjába. A hónapban kerültek kibocsátásra 13 hetes kincstárjegyek -0,02 százalékos hozamszint mellett, az állampapírok hozama így 25 éve nem látott alacsony szintet ért el. Ez hatalmas változás az eurózóna legnagyobb mértékben eladósodott gazdasága számára, amelynek történelmében 2012-ben a magas adósságállomány és a gyorsan megemelkedett hozamszint miatt még adósság újrastrukturálásra is sor került. Az EKB ultra laza monetáris politikájának következtében a

negatív állampapír piaci hozamokból több periféria eurózóna tagállam, mint Spanyolország, Írország vagy Olaszország is profitált már a közelmúltban, Görögország csatlakozása a negatív kamatszint mellett kibocsátók társaságába azonban mindenképp különleges momentumnak számít.

		2019. október	Elmúlt 3 hónap	2019-ben	2018-ban	2017-ben	2016-ban	2015-ben	2014-ben	
főbb fejlődő részvénytársaságok	MSCI EM Index	MXEF	4,09%	0,48%	7,89%	-16,63%	34,35%	8,58%	-16,96%	-4,63%
	Kína	SHCOMP	0,82%	-0,12%	17,45%	-24,59%	6,56%	-12,31%	9,41%	52,87%
	India	Nifty	3,51%	6,83%	9,34%	3,15%	28,65%	3,01%	-4,06%	31,39%
	Mexikó	MEXBOL	0,76%	6,05%	4,08%	-15,63%	8,13%	6,20%	-0,39%	0,98%
	Brazília	IBOV	2,36%	5,31%	22,00%	15,03%	26,86%	38,93%	-13,31%	-2,91%
	Korea	Kospi	0,99%	2,91%	2,08%	-17,28%	21,76%	3,32%	2,39%	-4,76%

Törökország szíriai területen kezdett hadműveletekbe a hónapban. A hivatalos cél egy biztonsági zóna kialakítása Szíria területén, ahová a Törökországban élő menekültek egy részét szeretnék letelepíteni. A háttérben azonban mindenképpen meghúzódik a törökök által terroristának tartott kurdok kiűzésének szándéka. Az amerikai csapatokat korábban kivonták a területről, ezzel az Egyesült Államok lényegében beleegyezett a török hadműveletekbe, de Donald Trump leszögezte, hogy nem támogatják azt. A csapatkivonás miatt republikánus oldalról is számos bírálatot kapott, mivel van rá esély, hogy a kurdok az amerikai szövetségesek elvesztését követően Iránhoz fognak közeledni.

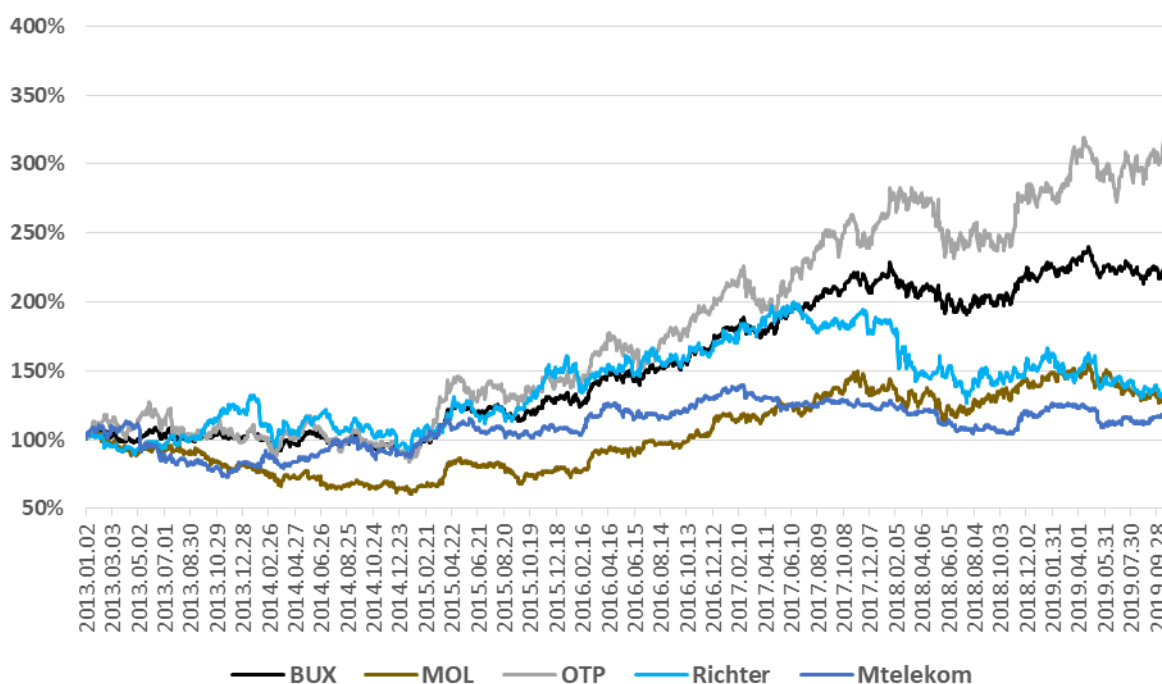
		2019. október	Elmúlt 3 hónap	2019-ben	2018-ban	2017-ben	2016-ban	2015-ben	2014-ben	
vezető ázsiai piacok	Japán	Nikkei 225	5,38%	6,53%	14,55%	-12,08%	19,10%	0,42%	9,07%	7,12%
	Kína	SHCOMP	0,82%	-0,12%	17,45%	-24,59%	6,56%	-12,31%	9,41%	52,87%
	India	Nifty	3,51%	6,83%	9,34%	3,15%	28,65%	3,01%	-4,06%	31,39%
	Korea	Kospi	0,99%	2,91%	2,08%	-17,28%	21,76%	3,32%	2,39%	-4,76%

1.2. Hazai és regionális részvénytársaságok

A közép-európai tőzsdék plusszal zárták az októbert. A varsói és a prágai börze 1% alatt emelkedett. A budapesti és a bécsi parkett egyaránt 3% fölött zárta a hónapot. A román piac az elmúlt havi emelkedése után megpihent, -0,58%-kal csökkent a tárgyhónapban.

		2019. október	Elmúlt 3 hónap	2019-ben	2018-ban	2017-ben	2016-ban	2015-ben	2014-ben	
régios piacok	Lengyelország	WIG 20	0,96%	-3,66%	-3,63%	-7,50%	26,35%	4,77%	-19,72%	-3,54%
	Csehország	PX Index	0,88%	-0,55%	6,52%	-8,50%	16,99%	-3,63%	1,02%	-4,28%
	Magyarország	BUX	3,84%	3,41%	7,72%	-0,61%	23,04%	33,79%	43,81%	-10,40%

Magyar Blue Chip-ek teljesítménye



A Mycovia Pharmaceuticals amerikai vállalattal kötött megállapodást a hazai gyógyszergyártó. Ennek értelmében az amerikai fél végzi tovább a klinikai fejlesztést, melynek folyamatához kötött mérföldköbevételeket teljesít a Richter, a következő két év során legfeljebb 20 millió dollár értékben. Az értékesítéshez kapcsolódó mérföldkö kifizetések is várhatóak a törzskönyvezési eljárás és a termék piaci sikerének függvényében. A licenc megállapodás Európára, Oroszországra, az egyéb FÁK országokra, Latin-Amerikára és Ausztráliára terjed ki.

Vegyes eredmények jöttek a MOL-tól. A vezetőség 2,4 milliárd dollárra növelte idei évre kitűzött tisztított EBITDA célját. A pozitív meglepetést a Fogyasztói Szolgáltatások szegmens jó eredménye és a központi költségek alacsonyabb szintje magyarázza. A Kitermelési és a Feldolgozás és Kereskedelmi szegmens eredménye elmaradt a várttól. Adózott eredmény soron a vártnál gyengébb eredmény született, a negyedév profitja csupán 59,8 milliárd forintot tett ki, ami éves szinten 33 százalékos visszaesést jelent, és az elemzői várakozásoktól is jócskán elmaradt.

Megérkezett az E.ON ajánlata az Elmű és az Émász részvényeire. Az Elmű esetében 34 585 forintos, az Émászra pedig 31 701 forintos nyilvános vételi ajánlat érkezett. A tranzakciók végeztével ismét csökken a hazai parkett részvényeinek száma.

Beindult a 300 milliárd dolláros Növekedési Kötvényprogram. Eddig a tőzsdei cégek közül a MOL, Alteo és az Opus Global vett részt. A MOL szeptember 20-án pedig közel 100 millió dollár értékben bocsátott ki kötvényt az NKP keretein belül.

1.3. Nemzetközi és hazai állampapírpiac és hozamkörnyezet

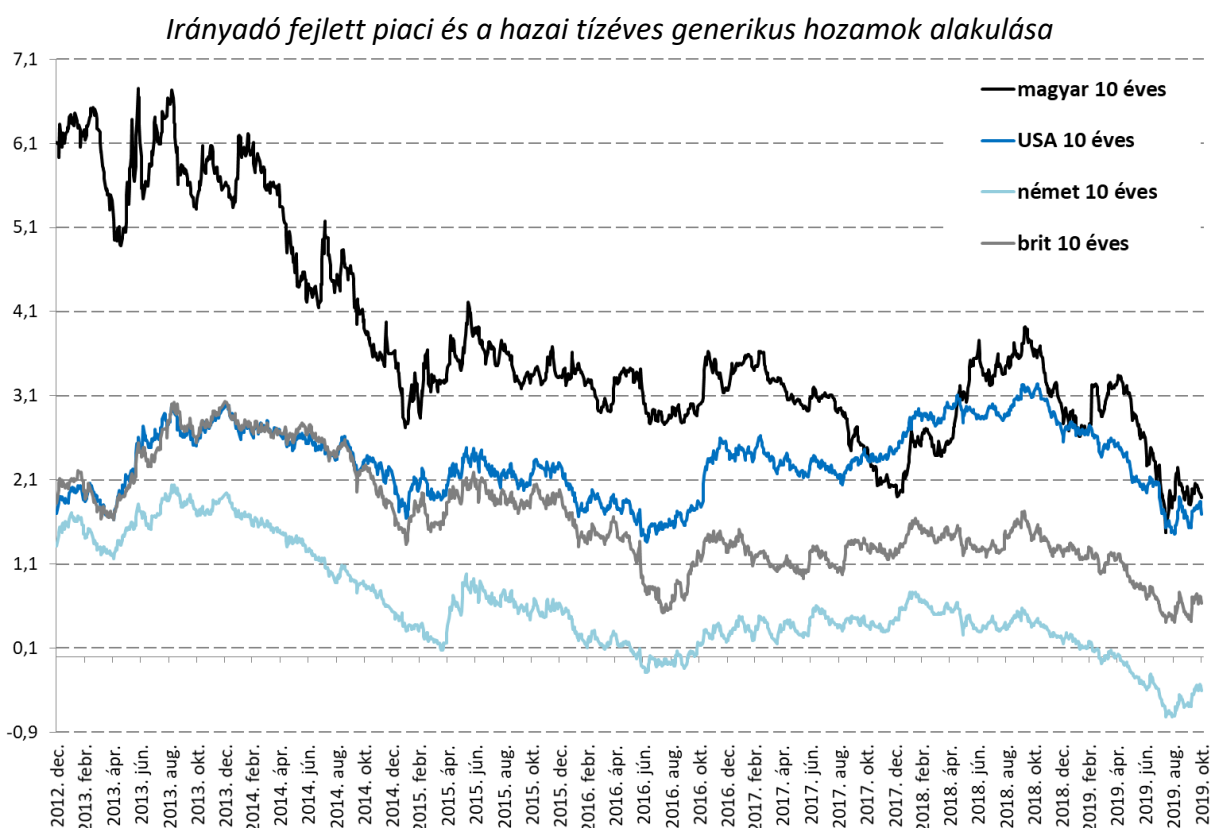
Az előzetes várakozásoknak megfelelően 25 bázispontos kamatvágásról határozott a Szövetségi Nyíltpiaci Bizottság (FOMC). A közlemény nem tartalmazott új információt, a jegybank továbbra is a beérkező adatokat veszi figyelembe döntései során. Egy mondat azonban kimaradt a közleményből, mely korábban a monetáris lazítás folytatására utalt. A sajtótájékoztatón Jerome Powell is jelezte, hogy szünet következhet a kamatvágásokban, csak abban az esetben lazítanak tovább, ha jelentősen romlanak a növekedési és inflációs kilátások. A jegybankelnök szerint a kereskedelmi háborúval kapcsolatos kockázatok továbbra is fennállnak, bár közeledtek az álláspontok.

Érdekes folyamatok voltak megfigyelhetők október elején az amerikai repo-piacon, melyet a Fed orvosolt is és megjelent vásárlóként. Ezzel a művelettel bár nem vallják be, de gyakorlatilag ismét a kvantitatív lazítás pályájára lépett, igaz nem tervezetten. A likviditás ilyen jellegű eltűnése borús jelként is szolgálhat egyes szereplők szerint a következő időszakot tekintve, hiszen a legutóbbi válságkor is hasonló beavatkozásra volt szükség, de egyelőre másképp ítéli ezt meg a többség.

Az Európai Központi Bank legutóbbi kamatdöntő ülésén a várakozásoknak megfelelően változatlanul hagyta a kamatszinteket. Mario Draghi utolsó sajtótájékoztatóján felhívta rá a figyelmet, hogy mind az inflációs, mind a növekedési kilátásokban továbbra is lefelé mutató kockázatok állnak fenn. A leköszönő jegybankelnök szerint fel kellene gyorsítani a reformokat az eurózónában, és - bár enyhén expanzív a fiskális politika - további, jelentős növekedéstámogató intézkedésekre lenne szükség költségvetési oldalról.

A német kormány a klímavédelemmel összekötött élénkítő csomagot tervez, mely már a jövő évi költségvetésbe is bekerülhet, ennek segítségével szeretnék fellendíteni a növekedést. Olaszország szívesen emelné költségvetési kiadásait, de hasonló helyzettel szembesülnek, mint a franciák: mivel a GDP arányos bruttó államadósság bőven a 60 százalékos szint felett van, így az ő esetükben mindenképp erős konszolidáció lenne szükséges a következő években. A magas bruttó államadóssággal rendelkező Spanyolország szintén nem teljesíti a deficitre vonatkozó követelményeket, így esetükben sem várható további enyhítés.

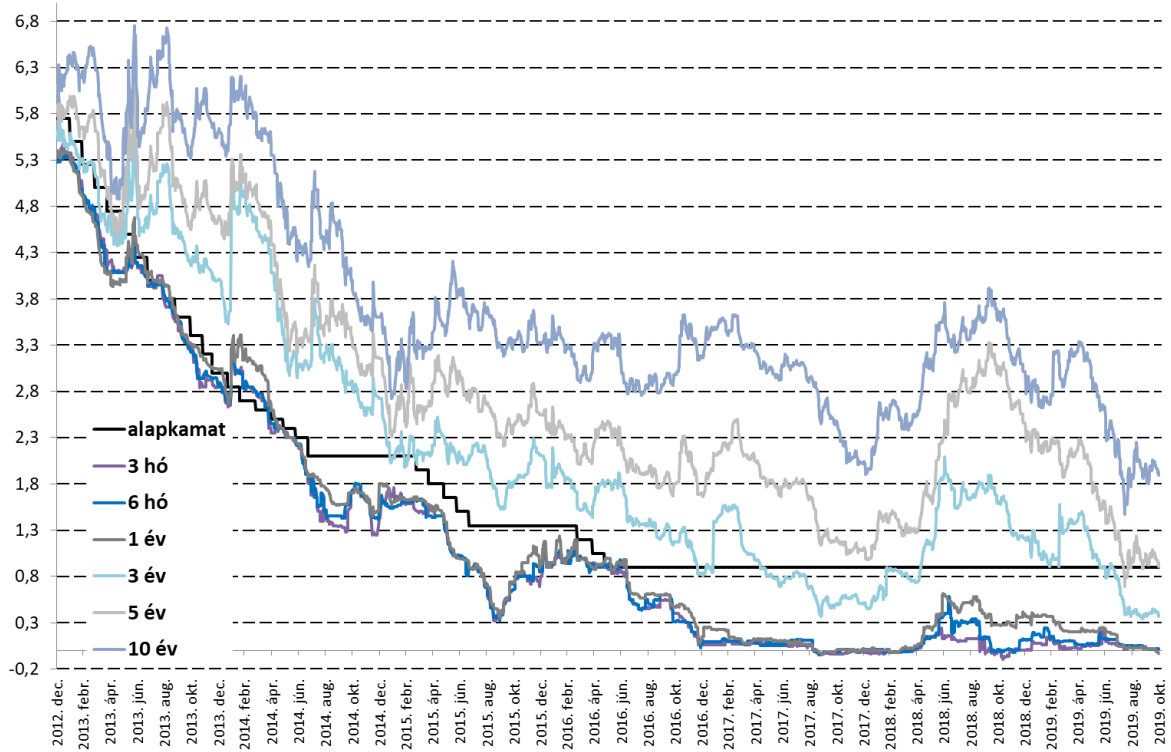
Bár a makrogazdasági adatok alapján a legtöbb tagállam nem képes költségvetési lazításra a jelenlegi fiskális szabályok mellett, az állandósulni látszó alacsony kamatkörnyezet jelentősen megkönnyíti a magas adósságállományok újrafinanszírozását, így akár szóba is jöhetne az Európai Unió részéről a fiskális szabályok egy részének, például a GDP arányos bruttó államadósság 60 százalékos maximalizálásának felülvizsgálata, amit egyébként jelenleg sem teljesít minden tagállam. Erre a lépésre akár az újonnan felálló Európai Parlament következő ciklusában is sor kerülhet.



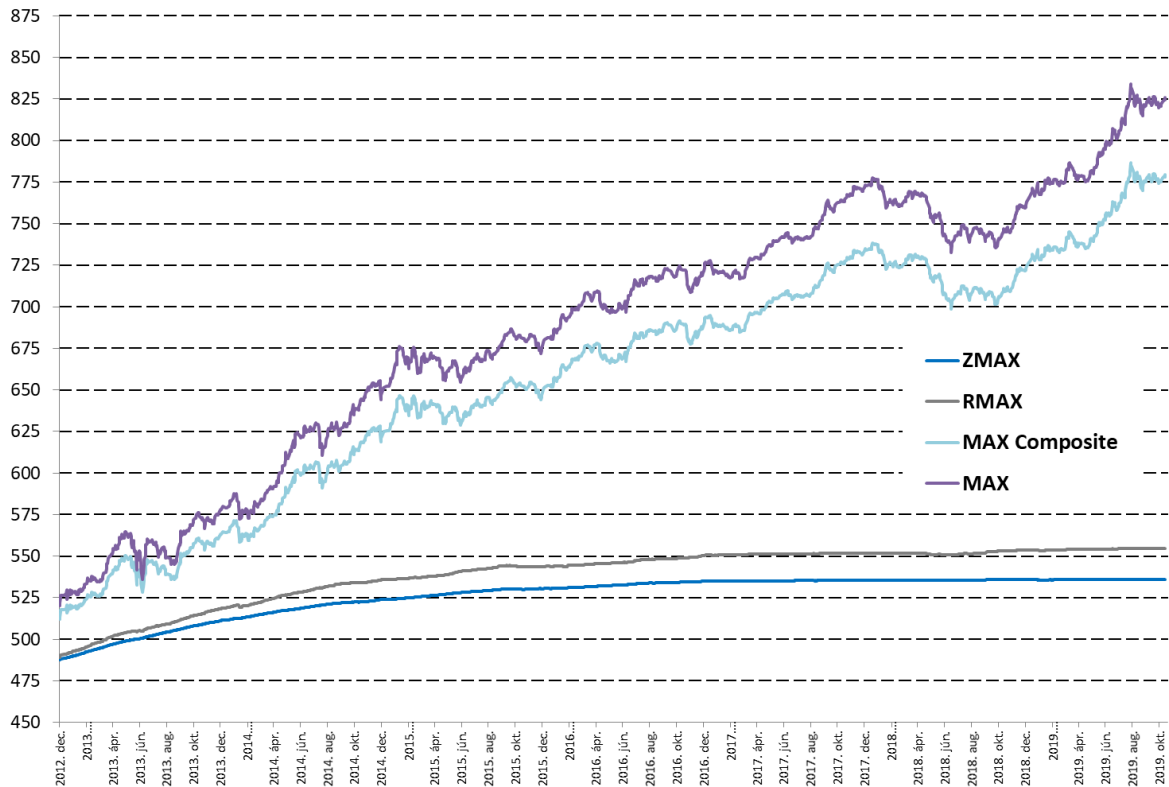
Az MNB Monetáris Tanácsa változatlanul tartotta a monetáris kondíciókat. Ennek megfelelően az alapkamatot, az egynapos jegybanki fedezett hitel kamatát és az egyhetes jegybanki fedezett hitel kamatát 0,9 százalékon, az egynapos jegybanki betét kamatát pedig - 0,05 százalékon hagyta.

A monetáris politika irányultsága változatlanul támogató, a gazdasági szereplők finanszírozási költségei kedvezőek. A Monetáris Tanács megítélése szerint a korábban még szimmetrikus inflációs kockázatok az elmúlt negyedévben aszimmetrikussá váltak. A lassuló európai konjunktúra hatásai miatt tovább erősödtek a lefelé mutató inflációs kockázatok. A globálisan meghatározó jegybankok lépései következtében lazábbá vált a külső monetáris politikai környezet. A további lépések szükségességét az inflációs kilátások jövőbeni alakulása fogja meghatározni.

Magyar generikus államkötvény-piaci hozamszintek és a jegybanki alapkamat alakulása



Hazai állampapír-piaci összhozamindexek alakulása



2019. szeptemberben a fogyasztói árak átlagosan 2,8%-kal magasabbak voltak az egy évvel korábinál. A maginfláció továbbra is 4% közelében tartózkodik. Az infláció várható alakulását meghatározó tényezőkben továbbra is kettősség figyelhető meg. Az élénk belső kereslet emeli, míg a romló külső konjunktúra egyre inkább fékezi az áremelkedés ütemét.

Infláció és jegybanki alapkamat alakulása napjainkig

