HAVI JELENTÉS 2020 III. negyedév
szeptember hónap

EQUILOR ALAPKEZELŐ Zrt.

A Honvéd Közszolgálati Önkéntes Nyugdíjpénztár részére

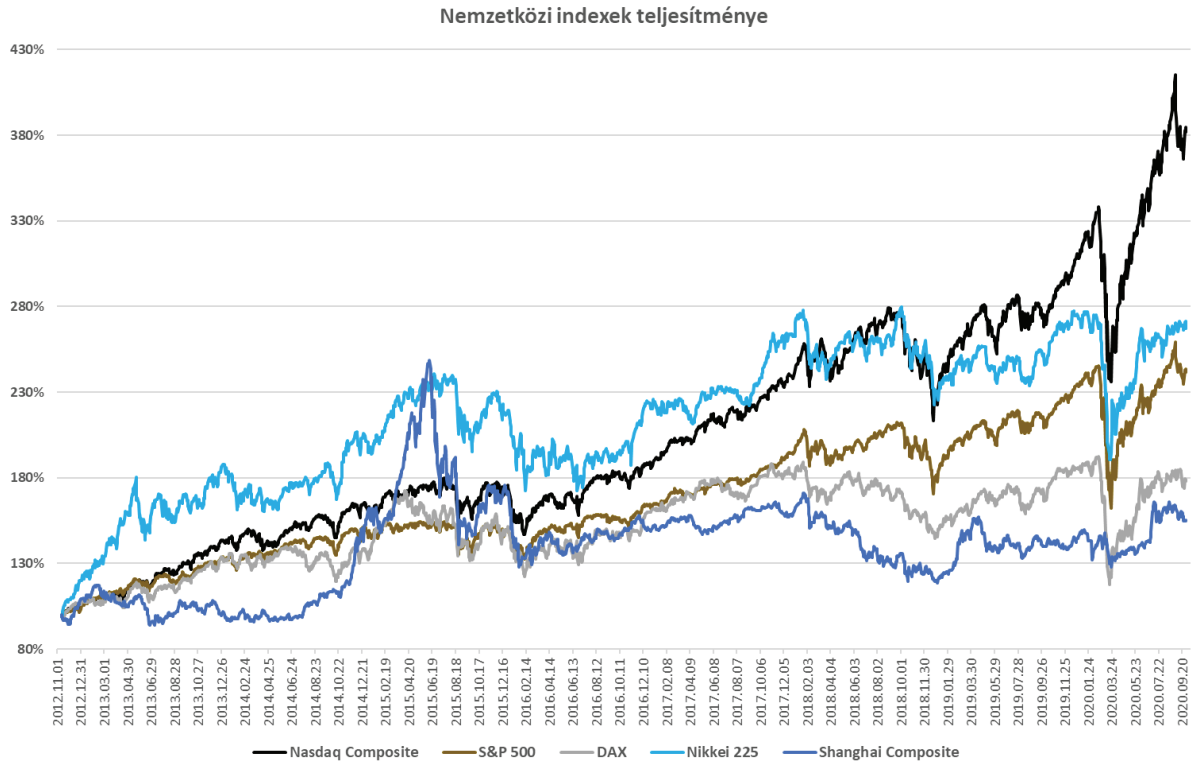
2020. október 14.

EQUILOR ALAPKEZELŐ

1. Általános piaci trendek

1.1. Nemzetközi Részvénypiacok

A szeptember meghozta a volatilitást, az első napokban ismét új történelmi csúcsra futott - megtetőzve az augusztus végi értékeket közel 100 ponttal - az S&P 500. Innen éles korrekció indult, melyet az év eleji szintek fogtak meg. A Dow Jones ugyan szintén emelkedett, de a csúcsdöntése még várat magára. Az Európa szerte emelkedésnek induló esetszámok egyelőre visszahúzták az indexeket, az USA-ban az augusztusi csökkenő trend is megállt. Ennek hátterében az egyik ok az iskolai- és egyetemi oktatások kezdése volt, melyre részben számítottak is a piaci szereplők. Jelenleg az a várakozásunk, hogy amíg nem kényszerülnek rá a döntéshozók, addig továbbra sem lesznek teljes országokat érintő lezárások. Helyettük inkább az elmúlt hetekben történt részleges lezárásokat fogják egyelőre alkalmazni, mint például Madrid bizonyos kerületeiben, ahol jelentősen megugrott a kórházakban ápolt betegek száma is.



			2020. szeptember	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	-3,92%	8,47%	4,09%	28,88%	-6,24%	19,42%	9,54%	-0,73%
	USA kis kapitalizáció	Russell 2000	-3,47%	4,60%	-9,64%	23,72%	-12,18%	13,14%	19,48%	-5,71%
	Németország	DAX	-1,43%	3,65%	-3,69%	25,48%	-18,26%	12,51%	6,87%	9,56%
	Egyesült-Királyság	FTSE 100	-1,63%	-4,92%	-22,23%	12,10%	-12,48%	7,63%	14,43%	-4,93%
	Franciaország	CAC40	-2,91%	-2,69%	-19,65%	26,37%	-10,95%	9,26%	4,86%	8,53%
	Japán	Nikkei 225	0,20%	4,02%	-1,99%	18,20%	-12,08%	19,10%	0,42%	9,07%

Összességében vegyesek a fejlemények, miképpen Floridában (az egyik korábbi amerikai gócpontban) megszüntették az eddigi korlátozásokat. A vakcinfejlesztések közül egyre többen érkezhetnek meg a harmadik fázisba, ahol már nagyobb mintából tudnak adatokat

szolgáltatni a hatóságoknak. Ezen hírek különösen fontosak lesznek, amennyiben a vírus az influenzához hasonló szezonalitást mutat. Ekkor a második hullám beerősödésével az első széles körben beadható vakcina megjelenésének időpontja egyre kritikusabbá válik. Mindeközben lesznek az amerikai elnöki választások, mely heves mozgásokat indukálhat, ahogy az négy évvel ezelőtt is történt. A hónap végén megjelent kínai beszerzésimenedzser-indexek további javulásról árulkodnak.

			2020. szeptember	Elmúlt 3 hónap	2020-ban	2019-ben	2018-ban	2017-ben	2016-ban	2015-ben
főbb fejlődő részvénypiacok	MSCI EM Index	MXEF	-1,77%	8,73%	-2,93%	15,42%	-16,63%	34,35%	8,58%	-16,96%
	Kína	SHCOMP	-5,23%	7,82%	5,51%	22,30%	-24,59%	6,56%	-12,31%	9,41%
	India	Nifty	-1,23%	9,18%	-7,57%	12,02%	3,15%	28,65%	3,01%	-4,06%
	Mexikó	MEXBOL	1,68%	-0,68%	-13,97%	4,56%	-15,63%	8,13%	6,20%	-0,39%
	Brazília	IBOV	-4,80%	-0,48%	-18,20%	31,58%	15,03%	26,86%	38,93%	-13,31%
	Korea	Kospi	0,07%	10,41%	5,93%	7,67%	-17,28%	21,76%	3,32%	2,39%

Az olaj szeptemberben leesett a júniusi szintekre a fogyasztás ismételt csökkenésétől való félelmek és a dollár erősödésének következtében. A nemesfémek folytatták a korrekciójukat az arany vezetésével.

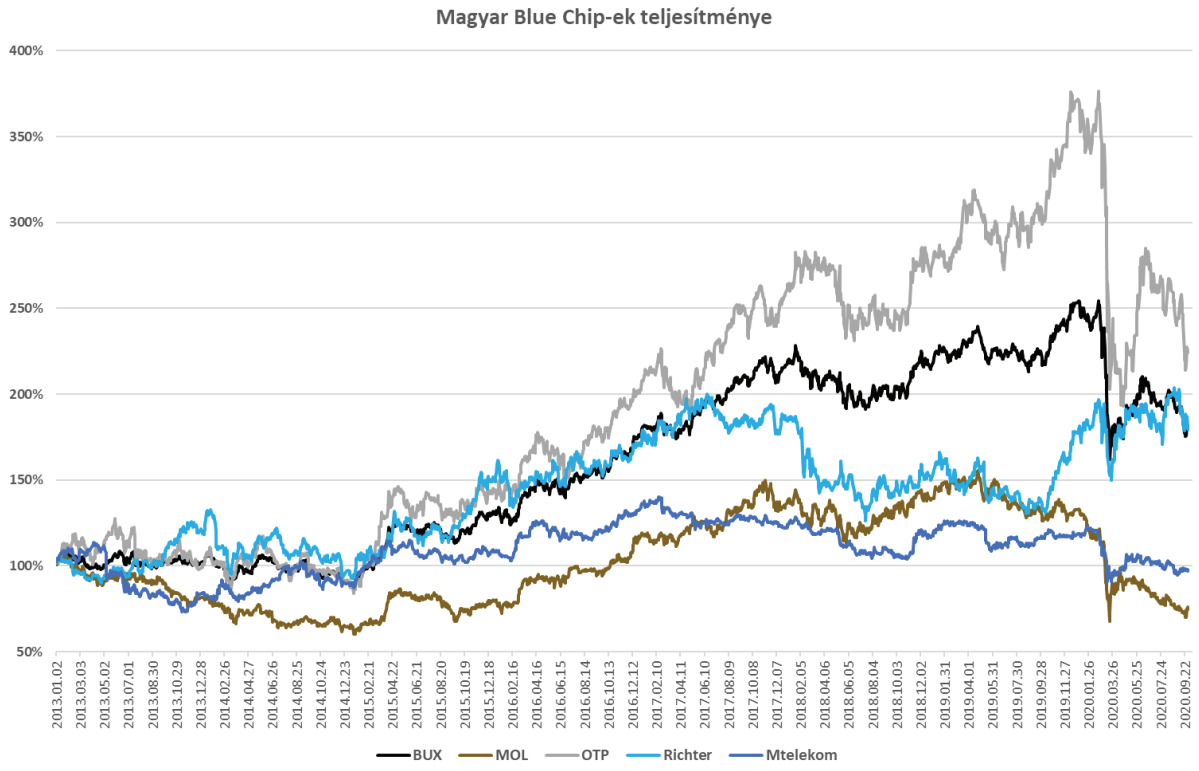
			2020. szeptember	Elmúlt 3 hónap	2020-ban	2019-ben	2018-ban	2017-ben	2016-ban	2015-ben
vezető ázsiai piacok	Japán	Nikkei 225	0,20%	4,02%	-1,99%	18,20%	-12,08%	19,10%	0,42%	9,07%
	Kína	SHCOMP	-5,23%	7,82%	5,51%	22,30%	-24,59%	6,56%	-12,31%	9,41%
	India	Nifty	-1,23%	9,18%	-7,57%	12,02%	3,15%	28,65%	3,01%	-4,06%
	Korea	Kospi	0,07%	10,41%	5,93%	7,67%	-17,28%	21,76%	3,32%	2,39%

1.2. Hazai és regionális részvénypiac

Az európai részvénypiacok az említett korrekcióban visszacsúsztak a június eleji szintek közelébe. Egyelőre lényegi elmozduláshoz katalizátort nem látunk egyik irányba sem. A második hullám felfutása lefelé húzza az indexet, míg vakcinafronton hétről-hétre közelebb kerül a végső megoldás. A régiós piacok, különösen a hazai, jelentős esésen vannak túl a hónapban és az elmúlt negyedévben is. A tengerentúli piacokhoz képest továbbra is jelentős lemaradást mutatnak a regionális részvénypiacok.

			2020. szeptember	Elmúlt 3 hónap	2020-ban	2019-ben	2018-ban	2017-ben	2016-ban	2015-ben
régiós piacok	Lengyelország	WIG 20	-4,86%	-2,62%	-20,34%	-5,56%	-7,50%	26,35%	4,77%	-19,72%
	Csehország	PX Index	-3,89%	-5,41%	-22,17%	13,08%	-8,50%	16,99%	-3,63%	1,02%
	Magyarország	BUX	-5,53%	-8,08%	-28,56%	17,74%	-0,61%	23,04%	33,79%	43,81%

A gazdaságok újraindulásával párhuzamosan az elmúlt negyedévben javult a befektetői hangulat és mérséklődött a pénzpiacok volatilitása, ugyanakkor a koronavírus-járvány terjedésének elmúlt hetekben tapasztalt gyorsulása a bizonytalanság fokozódásának irányába mutat.



Az elmúlt negyedévben a koronavírus-járvány miatt hozott korlátozó intézkedések többsége feloldásra került, a gazdasági aktivitás újraindult, amelyek következtében a globális pénzpiacokon érzékelhetően javult a hangulat. A kockázati indikátorok szintén javultak az időszak folyamán. Ugyanakkor az elmúlt hetekben a vírus terjedésével párhuzamosan ismét romlott a hangulat. A fejlett piaci tőzsdeindexek estek, és az erősödő kockázatvállalási hajlandóság következtében a feltörekvő országok devizái jellemzően gyengültek. A konjunktúra alakulását befolyásoló egyik legfontosabb tényező a járvány további folytatódása, a járvány második hullámának mértéke és kiterjedtsége, illetve az erre a főbb kereskedelmi partnereink és hazánk fogyasztói és vállalatai részéről adott reakciók.

Orbán Viktor miniszterelnök bejelentette a hiteltörlesztési moratórium folytatását, mely már nem lesz általános érvényű. Lakossági oldalon a gyermeket nevelő szülők, a nyugdíjasok, a munkanélküliek, a közfoglalkoztatottak lesznek a kedvezményezettek, számukra 6 hónappal hosszabbítják meg a moratóriumot, mely ugyan negatív, de nem számottevő az OTP számára, mint az kiderült Bencsik László nyilatkozatából.

A BUX indexkosárba új részvénysorozatként az AKKO Invest került. A jelenlegi indextagok közül a BIF nem teljesítette az új kritériumrendszer kritériumait és mivel ez a második ilyen eset volt, így a részvényei kikerülnek az indexből.

1.3. Nemzetközi és hazai állampapírpiac és hozamkörnyezet

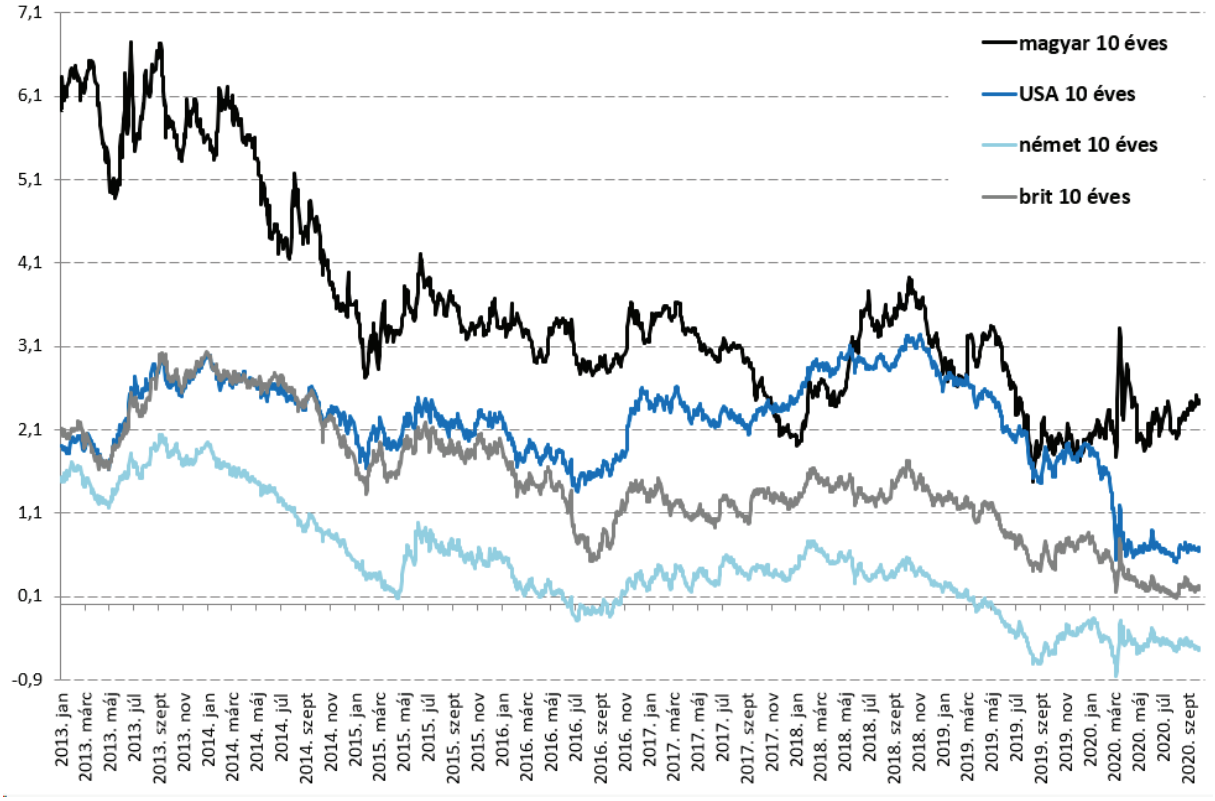
Megjelent a Federal Reserve átfogó jelentése, melyből kitűnik, hogy a gazdasági aktivitás szerény mértékben nőtt, és jóval a koronavírus-járvány előtt tapasztalt szint alatt ragadt. A pénzügyi szektorban az általános hitelkereslet kismértékben erősödött, mely elsősorban a lakossági jelzáloghitelek iránti igénynek volt betudható, a jelenlegi környezetben ez nem feltétlenül pozitív jel. A foglalkoztatás a körzetek többségében bővült, elsősorban a feldolgozóiparban látható jelentősebb javulás, ugyanakkor a szolgáltatási szektorban igen változó eredményekről számoltak be.

Richard Clarida próbált néhány részletet tisztázni a Bloomberg-nek adott nyilatkozatában. A Fed döntéshozó szerint a kamatemelés megfontolásához több hónapig 2 százalék feletti inflációt kell majd tapasztalni, illetve mellette el kell érni a teljes foglalkoztatottságot (ez korábban a 4 százalékos munkanélküliségi ráta volt a jegybank értelmezésében). Az átlagos inflációs célkövetési rendszerről előzőleg írtunk, hogy várhatóan 2,3-2,5 százalékos szintet tolerálhat a jegybank. A Szövetségi Nyíltpiaci Bizottságban jól láthatóan eltérőek a vélemények, nem kizárólag az újabb fiskális csomag szükségességéről, de a jegybanki eszközvásárlásokról is. Charles Evans szerint például nincs szükség az eszközvásárlási program havi keretösszegének további emelésére, mely jelenleg 120 milliárd dollár.

Jelentős a különbség a fejlett országok munkaerőpiaci folyamatainak alakulásában. A St. Louis-i Fed a fejlett gazdaságok munkanélküliségi rátájának alakulását hasonlította össze a koronavírus-járvány kitörését követően. Megállapították, hogy az Egyesült Államokban ugrott meg leginkább a ráta áprilisban, mivel az európai országokban a munkahelyek fenntartásához adtak támogatást a kormányok, az amerikai vezetés inkább a munkanélküli juttatásokra koncentrált. Az elemzés megállapítja, hogy egyelőre nem lehet tudni, hogy melyik megközelítés lesz hosszú távon hatékonyabb. Az Egyesült Államokban áprilisban 14,7 százalékra ugrott fel a munkanélküliség, majd augusztusra 8,4 százalékra esett vissza, a hónapban a Fed is javított az éves kilátáson. Ugyanakkor a kilábalási pálya továbbra is bizonytalan a járvány terjedése miatt, W-alakú kilábalás esetén ismét emelkedhet ez a szám. Összehasonlításképpen Franciaországban és Németországban, ahol jelentős támogatást adtak a vállalatoknak, szinte nem is látszik a járvány hatása a munkanélküliségi számokon.

A várakozásoknak megfelelően változatlanul tartotta az európai jegybank a kamatszinteket, a megjelenő közleményben sem volt módosítás. A pandémiás-vészhelyzeti eszközvásárlási programot (PEPP) folytatják az 1350 milliárd eurós keretösszeg erejéig. A korábbi eszközvásárlási program (APP) továbbra is havi 20 milliárd eurós keretösszeggel fut. A döntést követő sajtótájékoztatón Christine Lagarde leszögezte, hogy nem szabad túlreagálni az euró erősödését, szóba került az ülésen, de nincs árfolyamcéljuk. Az idei évre vonatkozó GDP-várakozást némileg javították, -8,7 százalékról -8 százalékra, majd jövőre 5 százalékos, 2022-ben 3,2 százalékos növekedést várnak. Az inflációs prognózist összességében kismértékben emelték, az idei évben változatlanul 0,3 százalékot várnak, jövőre 1 százalékost, majd 2022-ben 1,3 százalékost.

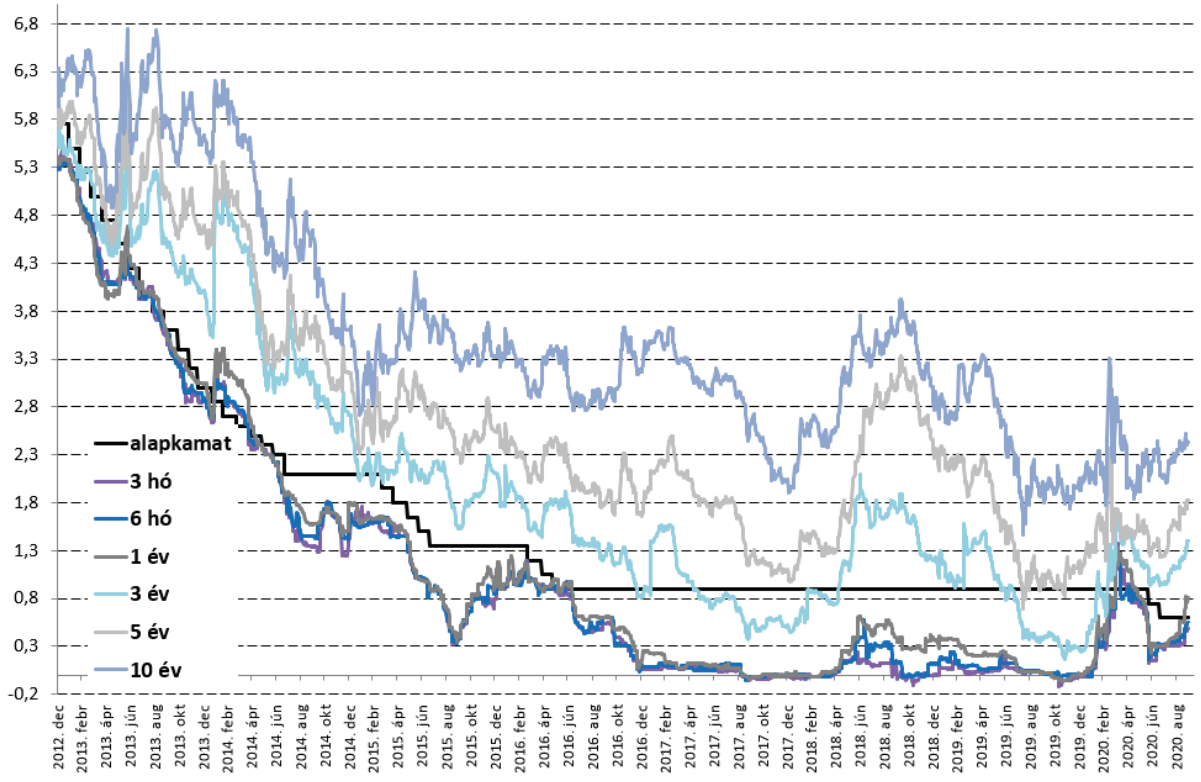
Irányadó fejlett piaci és a hazai tízéves generikus hozamok alakulása



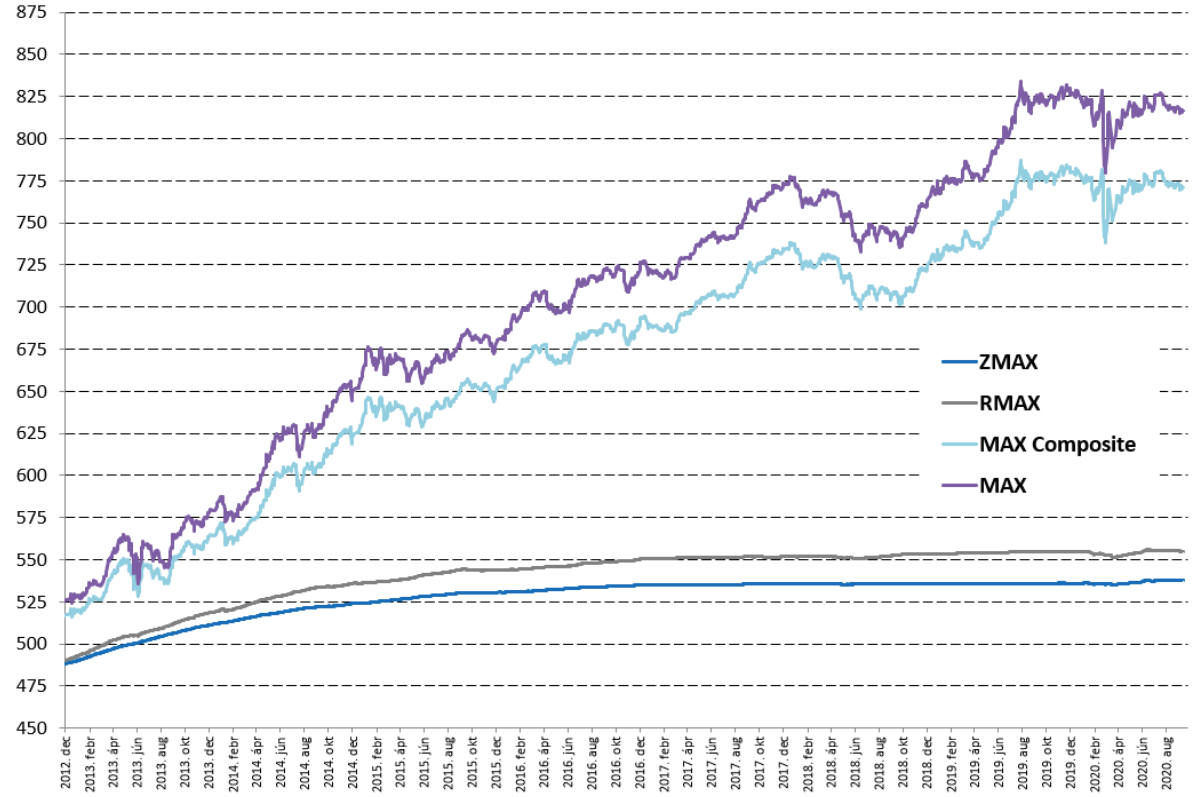
A várakozásoknak megfelelően nem módosultak a kamatdöntő üléskor a kamatszintek, ám ezt követően a hónap vége felé az áprilisi szintek közelébe gyengülő forintra az MNB egy kvázi kamatemeléssel is reagált, amikor a betéti tenderen 0,6 százalékról 0,75 százalékról emelte a kamatot. Úgy tűnik ez átmenetileg megállította a gyengülést, kérdéses azonban, hogy a sávszéli szintekről egy risk-off hangulatban merre fog elindulni a devizakereszt. A tendereken szereplő kamatszint változtatása nem jelent akkora elköteleződést, mint az alapkamat módosítása, így akár könnyen vissza is tudja állítani a korábbi állapotot a jegybank különösebb indoklás nélkül.

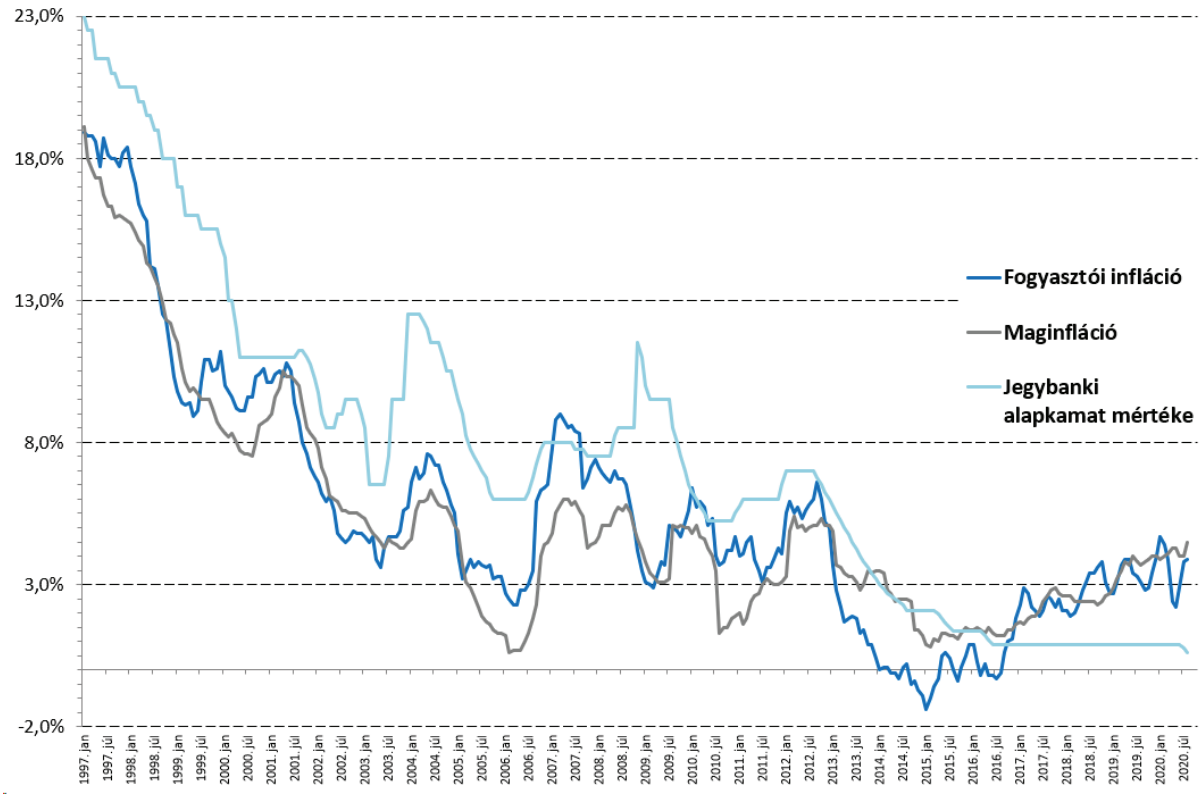
Megjelentek a friss inflációs jelentés keretszámai, az idei évre 5,1-6,8 százalékos gazdasági visszaesést várnak a döntéshozók, melyet jövőre 4,4-6,8 százalékos bővülés követhet. A jegybank várakozásai szerint a költségvetési hiány 7,0-7,5 százalékos lehet idén, az államadósság értelemszerűen emelkedik, azonban 2021-től ismét csökkenő pályára állhat.
Július vége óta folyamatosan vásárolják a hosszabb lejáratú állampapírokat. A heti tendereken a 2038-as és a 2041-es kötvényeket vette a jegybank, mellyel a monetáris transzmisszió javítása mellett az államadósság lejárati szerkezetének hosszítása is a célja, majd szeptembertől a 2031-es állampapírokat is. Július vége óta a 2031-es lejáratúból összesen 90,5 milliárd, a 2038-asból 72,55 milliárd, a 2041-esből 15,98 milliárd forint értékben vásároltak.

Magyar generikus államkötvény-piaci hozamszintek és a jegybanki alapkamat alakulása



Hazai állampapír-piaci összhozamindexek alakulása



2020. augusztusban a fogyasztói árak átlagosan 3,9%-kal magasabbak voltak az egy évvel korábbinál, január–augusztusban az előző év azonos időszakához képest pedig átlagosan 3,5%-kal nőttek. A nyári hónapokban az infláció emelkedését okozta, hogy egyes részpiacokon koncentráltan megugró kereslet jelent meg, míg máshol a járványhelyzet miatt kieső kínálat csak lassan állt helyre. Az indirekt adóktól szűrt maginfláció 4,2 százalékos értéket mutatott. Az előző hónaphoz képest az infláció és a maginfláció is enyhén emelkedett. Összességében a beérkezett adatok alapján az idei évben a jegybanki várakozások alapján az infláció 3,6–3,7 százalék lehet.

Infláció és jegybanki alapkamat alakulása napjainkig