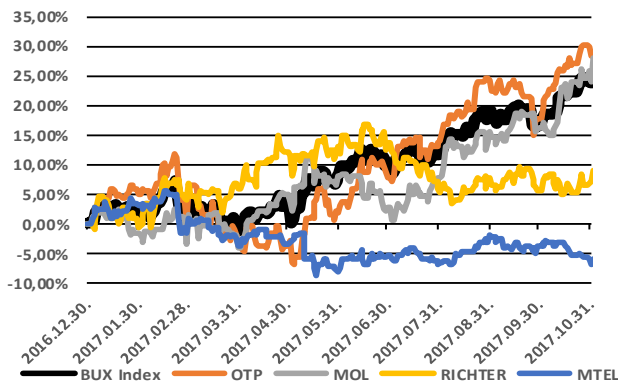
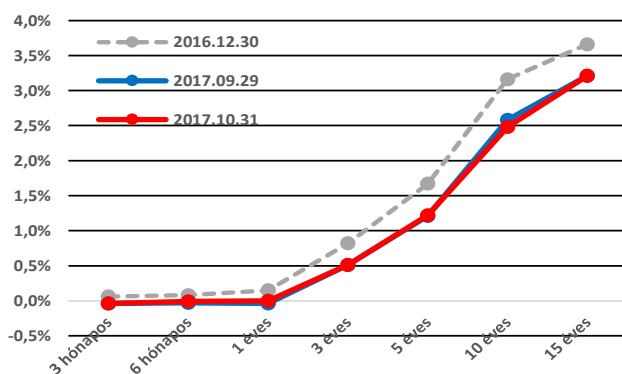


I. Magyar részvények



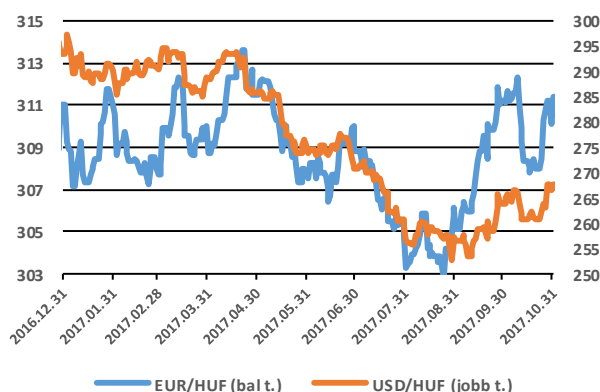
Forrás: Bloomberg

2. Állampapír piaci hozamgörbe



Forrás: www.akk.hu

3. Forintárfolyam változása



Forrás: Bloomberg

Magyarországi események

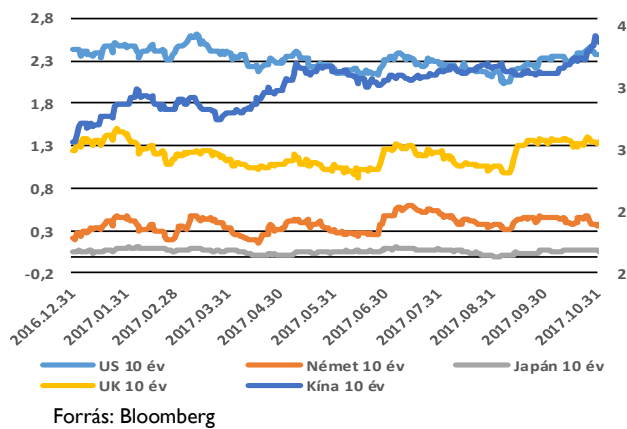
A BUX Index 6,2%-os erősödést produkált októberben, az MTEL kivételével emelkedett a bluechip-ek árfolyama. Az OTP 8,9%-os felértékelődése húzta magával a hazai tőzsdét, ami a MOL 6,7%-os és a Richter 1,5%-os emelkedésével párosult. A hónap során tovább ralliztak a kispapírok, így az Opus (korábban Opimus) 116%-kal, a Konzum 16,5%-kal, míg az Appeninn 89%-kal értékelődött fel a hónap során.

Szeptemberben a fogyasztói árak 2,5%-kal emelkedtek éves összevetésben. A munkaerőpiac tovább szűkült, a foglalkoztatottság 68,7%-ra emelkedett, míg a munkanélküliségi ráta 4,1%-ra csökkent. A béremelkedés éves mértéke 12,7% volt augusztusban, ami a fogyasztás felfutásával további inflációs nyomást eredményezhet. Mindezek tükrében az MNB nem változtatott a hazai alapkamat szintjén, és ezúttal nem vezetett be további lazító intézkedéseket sem. A kamatdöntést követő indoklás azonban tartalmazott egyértelmű utalást a jövőben várható lazább monetáris kondíciókra. A Jegybank ugyanis a közleményben kitért arra, hogy amennyiben szükséges kész a monetáris kondíciók további lazítására, valamint a jelenlegi laza monetáris környezet tartós fenntartására. A közlemény szerint a Jegybank a hosszabb hozamok csökkenését szeretné elérni, amit aktívan támogathat a nem-konvencionális eszköztár felhasználásával.

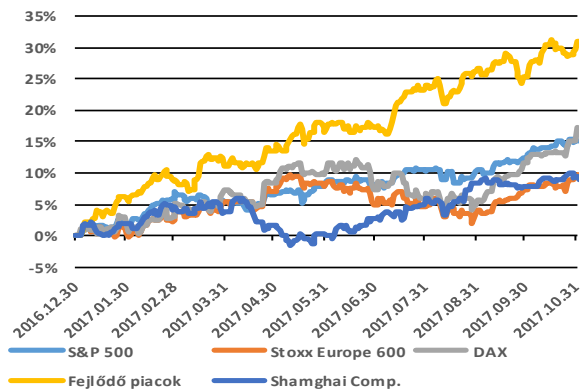
Augusztusban a hazai állampapír hozamok minimális elmozdulást mutattak. A görbe rövidebb végét alkotó egy éven belüli hozamok 2-4 bázispont között emelkedtek, így továbbra is a negatív tartományban tartózkodnak. Jelentősebb elmozdulást a tíz éves referenciahozam mutatott, amely 10 bázisponttal csökkent. A vártnál valamivel lazább monetáris kondíciókra utaló MNB közlemény leztorító hatással van a hozamokra. Egyes elemzők már a másodpiaci kötvénnyvásárlás lehetőségét is felvetették az elmúlt időszakban, amelyre egyelőre nem történt még utalás a Jegybank részéről.

A forint mind az euróval, mind a dollárral szemben előbb erősödött majd végül gyengébb szinteken zárta a hónapot. Az EURHUF keresztárfolyam 307,84 és 312,38 között mozgott, míg a dollárral szembeni árfolyam szélsőértékei 260,62 és 267,68 voltak a hónap során. A hazai fizetőeszközzel hatással volt az MNB fentiekben részletezett bejelentése, valamint a nemzetközi környezet hangulat ingadozásai. A dollár az amerikai adóreformmal kapcsolatos híráramlások hatására, valamint a következő FED elnökmegnevezésének hírére a hónap során erősödött, ez javította valamelyest a dollárban megtakarító hazai befektetők hozamát.

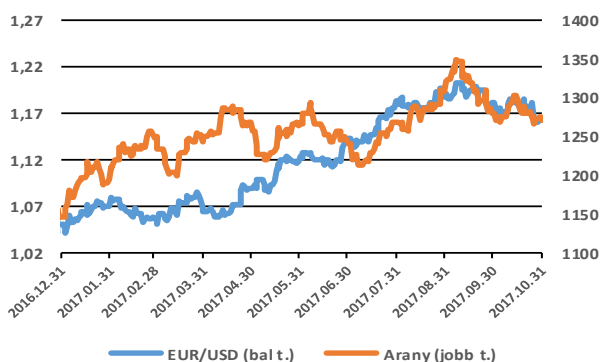
I. Tíz éves kötvények hozama



2. Részvénytörzsek teljesítménye



3. EUR/USD és arany árfolyam



Nemzetközi helyzet

Az észak-amerikai részvénytörzsek októberben is tovább erősödtek. A NASDAQ 100 és a Dow Jones Industrial Average felülteljesítők voltak a hónap során, egyaránt 4,5% körüli emelkedéssel, míg az S&P500-as index 2,3%-ot erősödött. Az állampapír hozamok kissé emelkedtek, ami kedvezően hatott a bankszektorra és megviselte a magas osztalékhozamot kínáló kamat érzékeny szektorokat, mint például a telekommunikációs szektor. A technológiai részvények ismét felülteljesítették a piacot, ami a várakozásokat felülmúló negyedéves jelentéseknek volt köszönhető. A hurrikán szezon jelentős károkat hozott az USA gazdasági életében, azonban ezek csupán átmeneti kilengést okoztak, ezt láthattuk a gyengébb októberi foglalkoztatási statisztikákon is, valamint az Atlanta FED (4,5%-ról) 3,3%-ra módosított utolsó negyedéves GDP előrejelzésén. A legfontosabb esemény a Trump adminisztráció által nyilvánosságra hozott adóreform tervezet volt, ami minden bizonnyal több változtatáson fog még átesni a végleges elfogadása előtt, mivel jelenlegi formájában nem valószínű, hogy átmenne a törvényhozáson. Ennek gazdaságra gyakorolt hatásairól inkább negatív, mint pozitív értékeléseket hallhattunk eddig, a konszenzus szerint rövidtávon serkentheti a gazdasági növekedést, azonban a költségvetési deficit és az államadósság növekedése miatt a jövő nemzedékeinek vállalt fogja nyomni a teher. A hosszú távú gazdasági növekedés egyik legfontosabb pillérére a beruházási rátára semmilyen hatást nem gyakorol a jelenlegi tervezet.

Az európai STOXX 600-as részvénytörzsi index értéke 1,8 százalékkal emelkedett a hónap során, felülteljesítő volt a német és francia tőzsde, míg az olasz és spanyol piac lemaradó volt. A fontosabb európai parlamenti választások után a legfőbb kérdésekké a core-országok szorosabb integrációra való törekvésének megvalósíthatósága, valamint a közelgő olasz választások és a katalán függetlenségi törekvések léptek elő. A régió függetlenségét végül kikiáltó Carles Puigdemontot menesztette a spanyol kormány, majd ezt követően európai elfogatóparancsot adtak ki a katalán kormányfő ellen, akit lázadással, zendüléssel és hűtlen kezeléssel vádolnak hazájában. A spanyol részvényeket megviselték valamelyest az események, azonban a kötvénypiacon már látszanak a normalizálódás jelei, így a spanyol-német kötvény hozamfelár 26 bázisponttal csökkent. A november 5-én magtartott szicíliai regionális választáson alacsony részvétel mellett a Jobbközép Koalíció nyert, azonban az EU szkeptikus Öt Csillag Mozgalom 34,6%-kal a második helyen végzett, míg a Demokrata Párt csupán 18,6%-ot szerzett. Az EKB a várakozásoknak megfelelően bejelentette a kötvényvásárlási programjának csökkentését, melynek keretében 2018 januárjától a jelenlegi 60 milliárd euróról 30 milliárd euróra csökken a vásárlási volumen. Ezzel egy időben a program lejáratának határidejét szeptemberig meghosszabbította a jegybank, míg a kamatszintet változatlanul hagyta. Mindezek következtében az euró a dollárral szemben 1,42%-kal gyengült a hónap során.

Jogi nyilatkozat: A fenti dokumentum kizárólag információs célokból készült, az abban foglaltak nem tekinthetők ajánlattételnek vagy befektetési tanácsadásnak. A dokumentum összeállításakor a legkörülményesebben jártunk el, de annak tartalmaért, az információk esetleges hiányosságai, pontatlanságai miatt semmilyen jogcímen nem vállalunk felelősséget. A dokumentumban foglaltakat mindenki csak saját felelősségére használhatja fel, az MKB-Pannónia Alapkezelő Zrt. nem vállal felelősséget a dokumentum alapján hozott befektetési döntésekért és azok következményeiért.