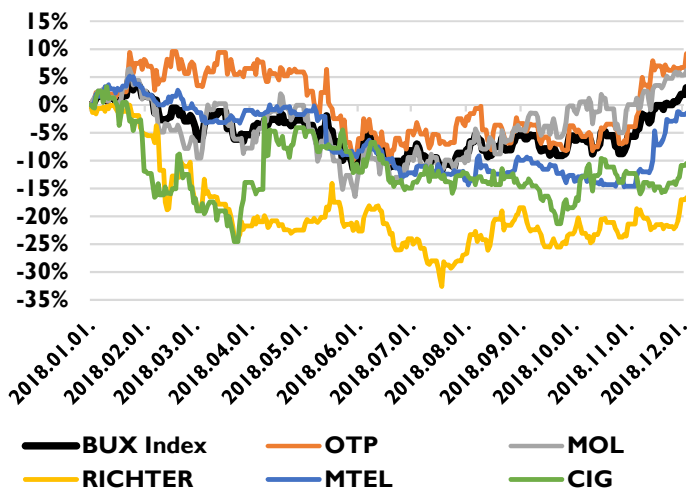
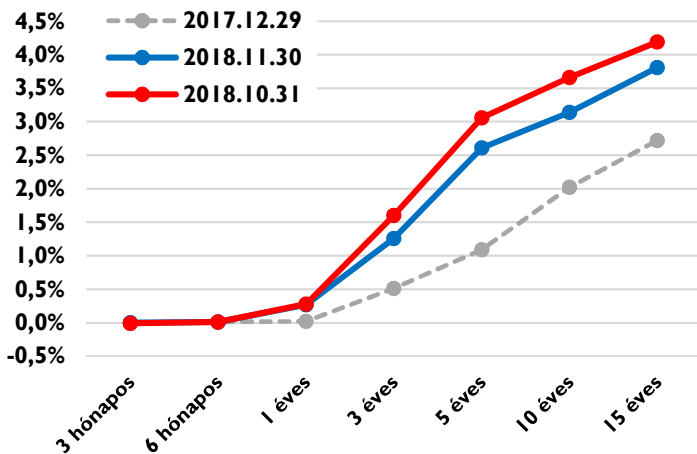


Magyar részvények



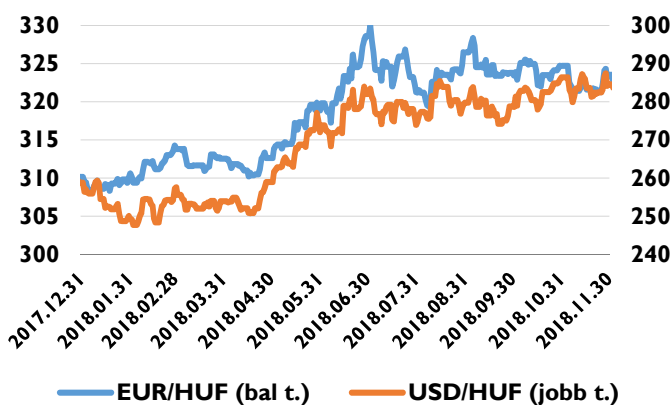
Forrás: Bloomberg

1. Állampapír piaci hozamgörbe



Forrás: www.akk.hu

2. Forintárfolyam változása



Forrás: Bloomberg

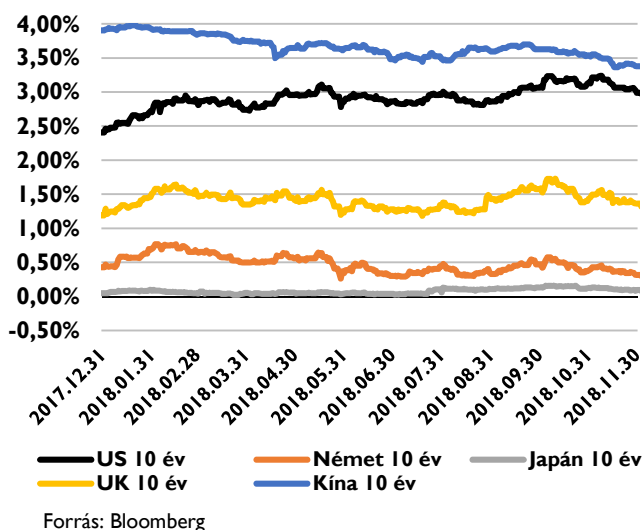
Magyarországi események

A hazai gazdaság remek teljesítménye, a hitelkiáramlás gyorsulása és a fogyasztási kedv növekedése kedvezően hatnak a vállalati eredményekre, illetve annak jövőbeni alakulására. Novemberben a hazai részvények 8%-t emelkedtek, havi nézetben az OTP 11,1%-t, MOL 5,3%-t, a pedig Richter 5,5%-ot emelkedett. A hónap sztárja egyértelműen a Magyar Telekom volt, ami a felvásárlási hírekre 15,1%-t emelkedett. A kisebb papírok a november folyamán felemás képet mutattak, közülük a CIG Pannónia 1,6%-ot emelkedett. A kibocsátók forgalmi listáját ezúttal is az OTP vezeti, az e havi 200,8 milliárd forintos kereskedési értéke magasan túlszárnyalja a második legnagyobb forgalmú papír a Mol 53,5 milliárd forintos forgalmát, vagy a harmadik Richter Gedeon, 42,5 milliárd forintos forgalmát. A novemberi 348,4 milliárd forintos összforgalom kiemelkedő volt, jelentősen meghaladta a megelőző hónap 234,6 milliárd forintos értékét, ami az OTP szokásosnál is nagyobb forgalmának volt betudható. A 17,4 milliárd forintos napi átlagos forgalom másfélszerese volt a megelőző hónap 11,2 milliárd forintos egy napra jutó kereskedési értékének.

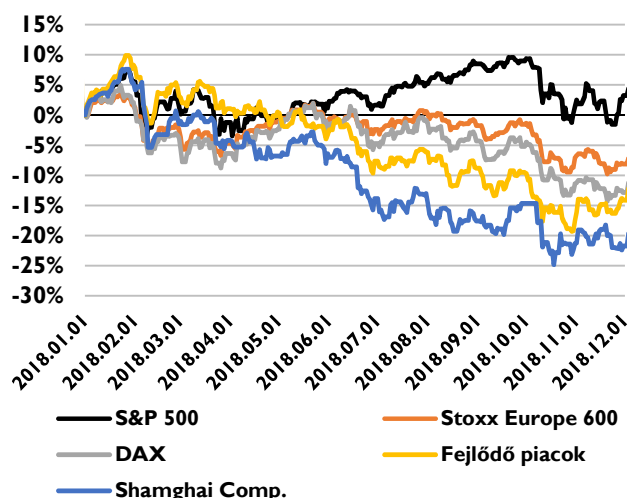
A következő hónapban a kedvezőtlen európai és fejlődő tőkepiaci hangulat miatt széles és emelkedő sávban ingadozhatnak a haza részvények. Jövőre a hazai cégek továbbra is remek környezetben működhetnek, így eredményességük tovább javulhat.

A hazai kötvénypiac izgalmas hónapon van túl, és érezhetően elért egy egyensúlyi szintet az első féléves eladási hullám után, amiből komoly hozamcsökkenés kerekedett ki a nemzetközi hangulattal párhuzamosan. A költségvetés hiány és az infláció vártánál nagyobb emelkedése meglepte a piaci szereplőket a nyár folyamán, illetve az MNB erre adott szeptemberi válasza sem hozott megnyugvást a piacon. Azonban az év hátralevő részében a nettó állampapír kibocsátás már nettó értelemben nulla lesz, illetve az olajárakban elindult korrekció enyhítheti az inflációs nyomást, így az elindult egy korrekció a hozamokban decemberben tovább folytatódhat.

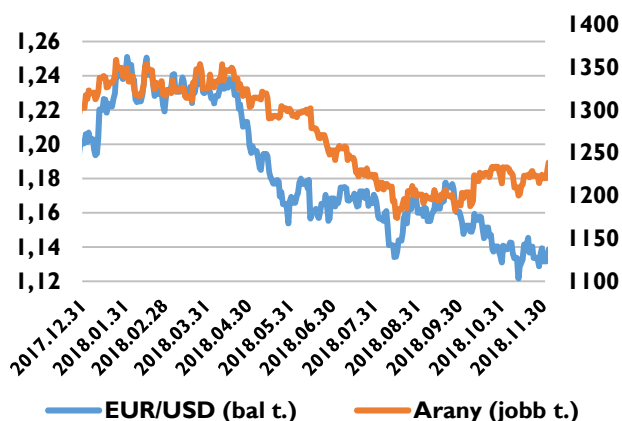
1. Tíz éves kötvények hozama



2. Részvénytársaságok teljesítménye



3. EUR/USD és az arany árfolyama



Nemzetközi helyzet

Az amerikai lakossági fogyasztás és hitelkiáramlás dinamikája továbbra is töretlen, a vállalati aktivitás emelkedik, illetve a foglalkoztatási adatok kedvező képet festenek az amerikai gazdaság és a világgazdaság állapotáról. A sokáig túl laza monetáris és fiskális politika, az „ingyen” pénz korszaka alatt a hurrá optimista befektetői magatartás számos egyensúlytalanságot hozott létre a világgazdaságban, illetve a túlzottan optimista jövőkép elszakította a tőzsdéi és reáliszközök árát a realitástól. A jegybankok erre a folyamatra már rég figyelmeztetnek, de az alacsony inflációs nyomás miatt továbbra is a keleténél lazább kamatpolitikát folytattak. Az idei év folyamán azonban a korábbi OPEC termelési kvóta csökkentése és az iráni szankciók hatása az egekbe emelte a fekete arany árfolyamát és ezáltal a jövőben várható kamatszinteket is emelte, amitől a befektetők megijedtek. Így elindult egy komoly és heves korrekció, ami során a befektetők elkezdtek újra árazni az állam- és vállalati kötvényeket, ingatlanokat és részvényeket, ami egy természetes kijózanodási folyamat a növekedési fázis vége felé, ezért az idei év folyamán megnövekedett volatilitás a befektetőket az alacsonyabb kockázat vállalás felé irányította, a fő cél a tőke megóvása volt.

Az amerikai és európai növekedési kilátások romlása, és az olajár tartós és drasztikus esése miatt novemberben a nemzetközi kötvények végre pozitív hónapot könyvelhettek el. A dollárkamatok mérséklődése számos, dollárban eladósodott fejlődő piaci vállalatot, országot pillanatnyi levegővételhez jutatott az elmúlt időszakban, hiszen az csökkenő finanszírozási költségek miatt javult a fundamentális helyzetük. Azonban a következő időszak közel sem ilyen rózsás, hiszen a továbbra is rendkívül erős dollár és felemás növekedési kilátások a fejlődő piaci állam- és vállalati kötvények piacán komoly turbulenciákat okozhatnak a következő időszakban.

Jogi nyilatkozat: A fenti dokumentum kizárólag információs célokból készült, az abban foglaltak nem tekinthetők ajánlattételnek vagy befektetési tanácsadásnak. A dokumentum összeállításakor a legkörülmények között jártunk el, de annak tartalmáért, 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.