

Kiss Mónika

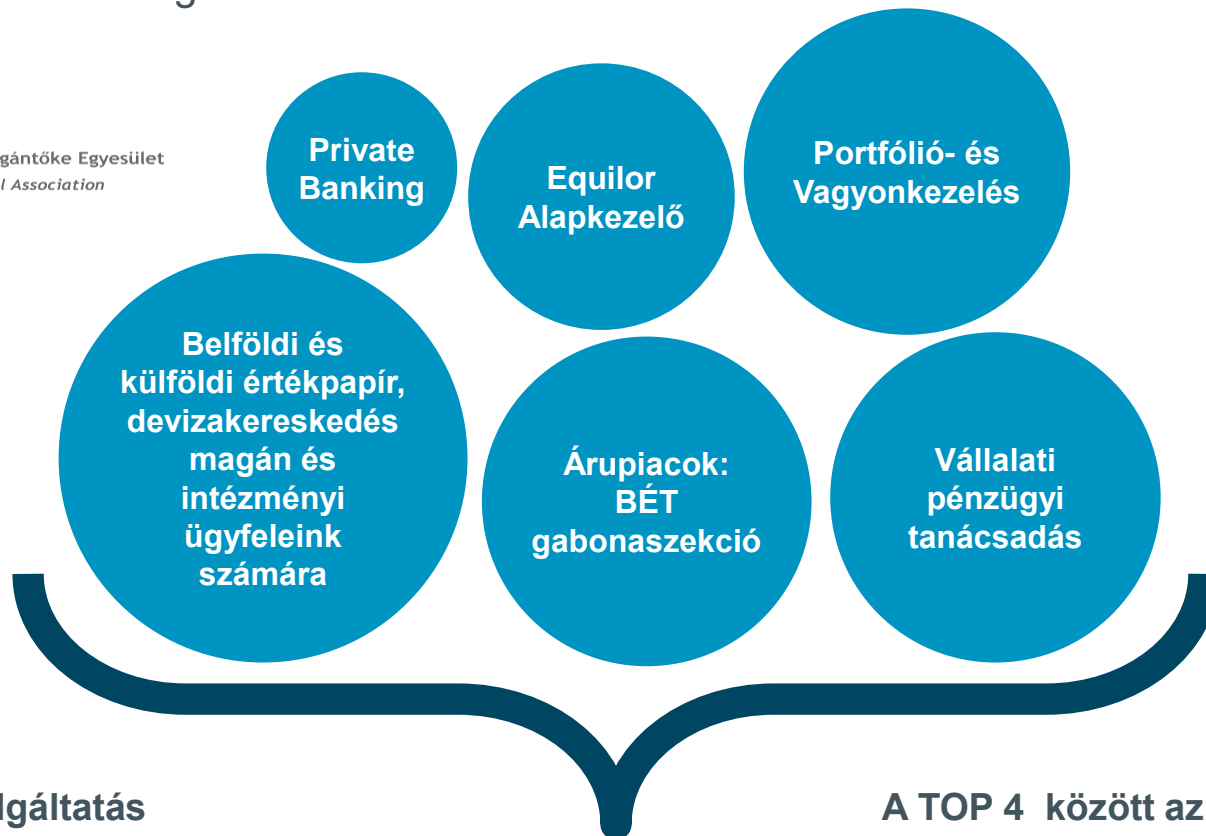
Vezető elemző

Mi mozgatja a magyar piacot?

2016.10.11.

Equilor – több mint 25 éves tapasztalat

Az Equilor Befektetési Zrt: a Budapesti Értéktőzsde újraalakításával egy időben, több mint 25 évvel ezelőtt kezdte meg működését.



Teljes körű szolgáltatás

A TOP 4 között az elmúlt évtizedben



Mi mozgatja a piacokat?

- **A tankönyvi magyarázat:** a kereslet és a kínálat találkozása
- **Hatékony piacok elmélete (1965-70):** az értékpapírok ára teljes mértékben tükrözi az elérhető információkat.
 - Gyenge formája: Azt hangsúlyozza, hogy a részvényárfolyamok a régebbi árfolyamokban lévő összes információt tartalmazzák.
 - Közepes formája: A részvényárfolyamok az összes nyilvánosan elérhető információt tükrözik.
 - Erős formája: A részvényárfolyamok az összes releváns információt tükrözik, beleértve a bennfentes információkat.



Akkor MOST menjünk haza? 😊

Mikor mi mozgatja a piacokat?

A hatékony piacok feltételei:

- Hatékony információáramlás – azaz minden információ azonnal és ingyenes elérhető a piac összes szereplője számára
- Nincsenek tranzakciós költségek – a piacra való belépés nem korlátozott
- Racionális várakozások – hasonló információkat a befektetők hasonlóan értékelnek
- Tökéletes verseny van – az értékpapírpiacra mindenki árelfogadó
- Minden befektető hasznosságmaximalizáló (Homo oeconomicus)



Ez csak egy elméleti modell! A fundamentális elemzésnek van helye

Mikor mi mozgatja a piacokat?

Az információ hasznossága a lényeg, ebben a szakmában minden relatív, az értékét befolyásoló tényezők:

- Az üzenetek előrejelző képessége
- A tevékenységek várható haszna
- Az üzenetek váratlansága



*„A biztos tipp egyenlő a bukással.”
(André Kostolany)*

Mikor mi mozgatja a piacokat?



Makrokörnyezet



Gyorsjelentések



Elemzői vélemény



Sentiment

A makrokörnyezet

- **Alapvetően meghatározza** egy részvény értékét:
 - A kockázatmentes hozam : általában kötvénypiaci hosszabb (5-10 éves) elérhető , piaci hozam
 - Kockázati prémium: CDS felár , országminősítések
- **Gazdasági mutatók:** GDP, infláció, ipari termelés, kiskereskedelmi forgalom, szektorspecikus mutatók
- **Osztalékhozam:** "szemfényvesztés", mégis működik (Modigliani–Miller [1961] híres osztalékirrelevancia-tétele)

A makrohírek

- **GDP** – általában nem okoz közvetlen hatást a részvények árfolyamában, de ha az OTP gyorsjelentésének napján jön ki egy vártnál rosszabb adat csökkenti az elsődleges információ hatását.
- **Az inflációs környezet:** barát és ellenség egyben
- Vannak-e előrejelző mutatók?
- A **szektorspecikus** adatok segíthetnek a trendek felkutatásában
- A **BUX**-nál ne várjunk csodákat a makroelemzéstől!



A gyorsjelentések

- **A várakozások szerepe:**
konszenzus és az attól való eltérés
- **Rövid távon** szinte többet számít a felülteljesítés, mint a tevékenység abszolút értéke
- **A hosszú távú** értékeltség azonban egyértelműen jobban fundamentális jellegű
- Érdekes a különbség a magyar és a külföldi gyorsjelentések értelmezésében, az EPS típusú várakozás nálunk nem terjedt el
- Egy magyar piaci példa: Richter 2016 második negyedéves gyorsjelentése aug. 12-én.



Amikor a fark csóválja a kutyát: az elemzői vélemények

- **Nagyobb befektetőházak** elemzéseinek közlése lehet önbeteljesítő jóslat, mind pozitív, mind negatív irányba.
- **Egy pozitív példa:** az **OTP** árfolyam 2016 október 4 –én (A JP Morgan, 7.310 forintról 9.570 forintra emelte az OTP célárfolyamát, az intézményi vételi ajánlásukon nem változtattak).



*„Minél valóságosatlanebbek az ígéretek,
annál nagyobb követők száma.”
(André Kostolany)*



A „sentiment”

- **Nehezen meghatározható**, mikor miből áll össze
- **Gazdasági és pszichológiai elegy:**
 - Üzleti ciklus-modellek
 - Pénzáramlások: in és outflow
 - Jegybanki politika: aktív közbeavatkozások évtizede
 - Külföldi környezet
 - Értékeltség
- Nem minden része mérhető, **szubjektív**

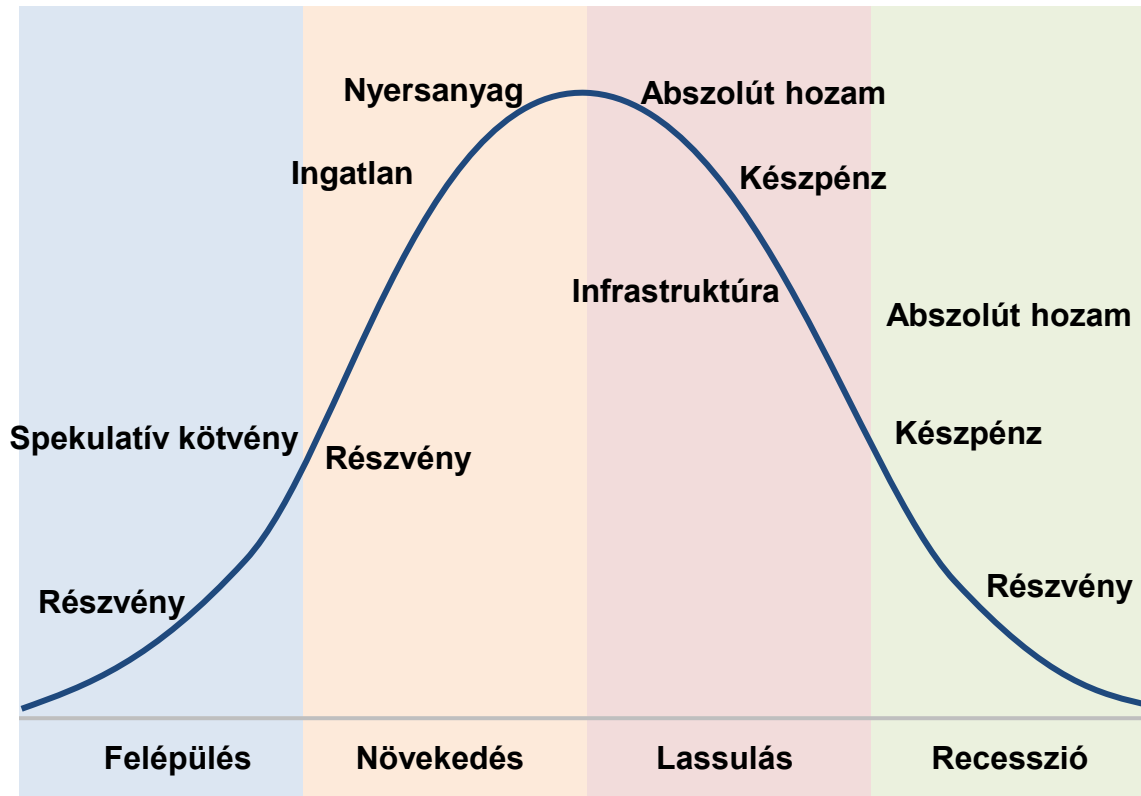


*„Mindaz, amit gondolunk és mondunk, feltételekhez kötött és egész másként is szemlélhető”
(André Kosztolány)*



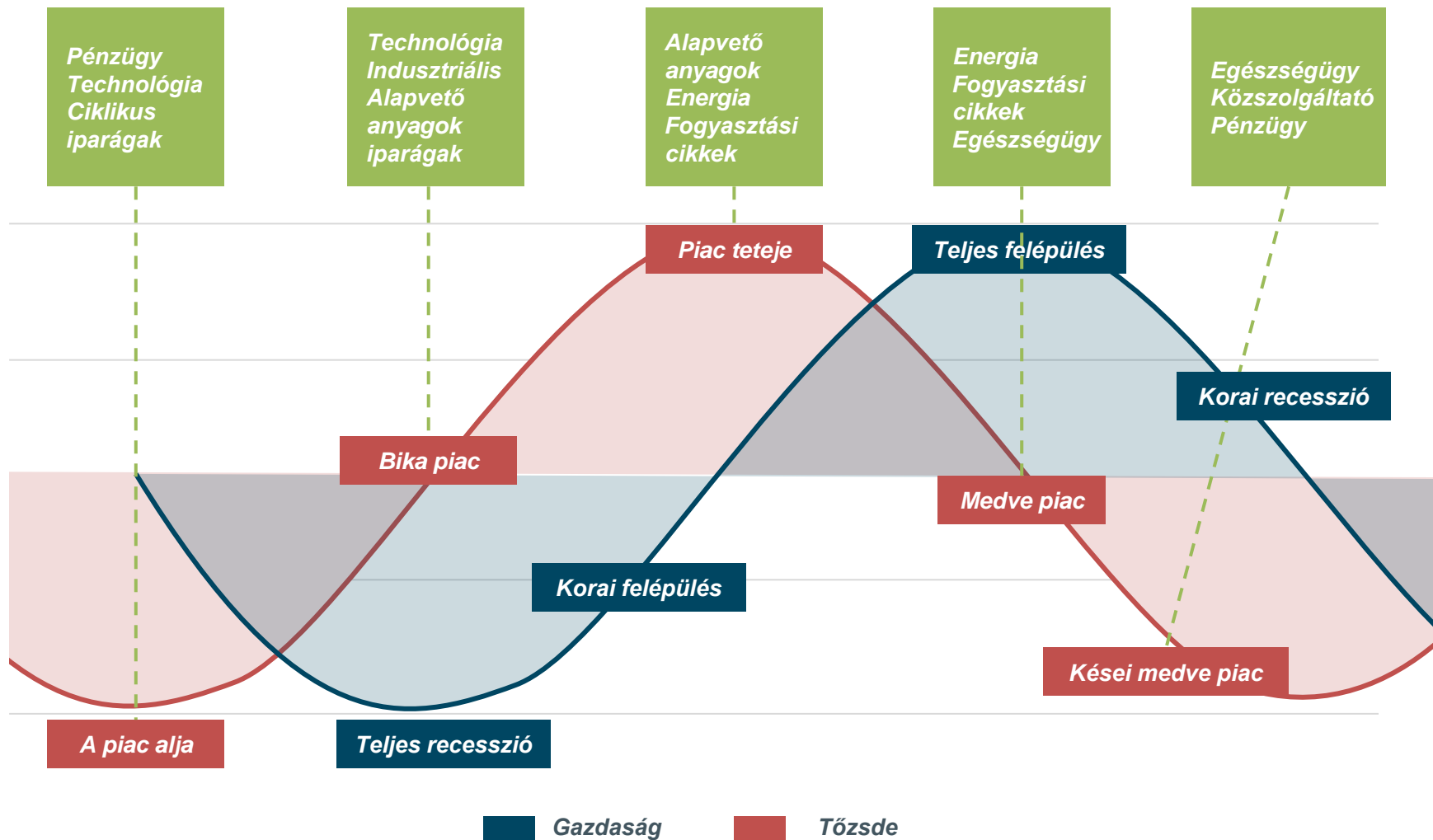
Sentiment: gazdasági ciklusok

A különböző gazdasági ciklusoknál felülsúlyozott befektetési termékek

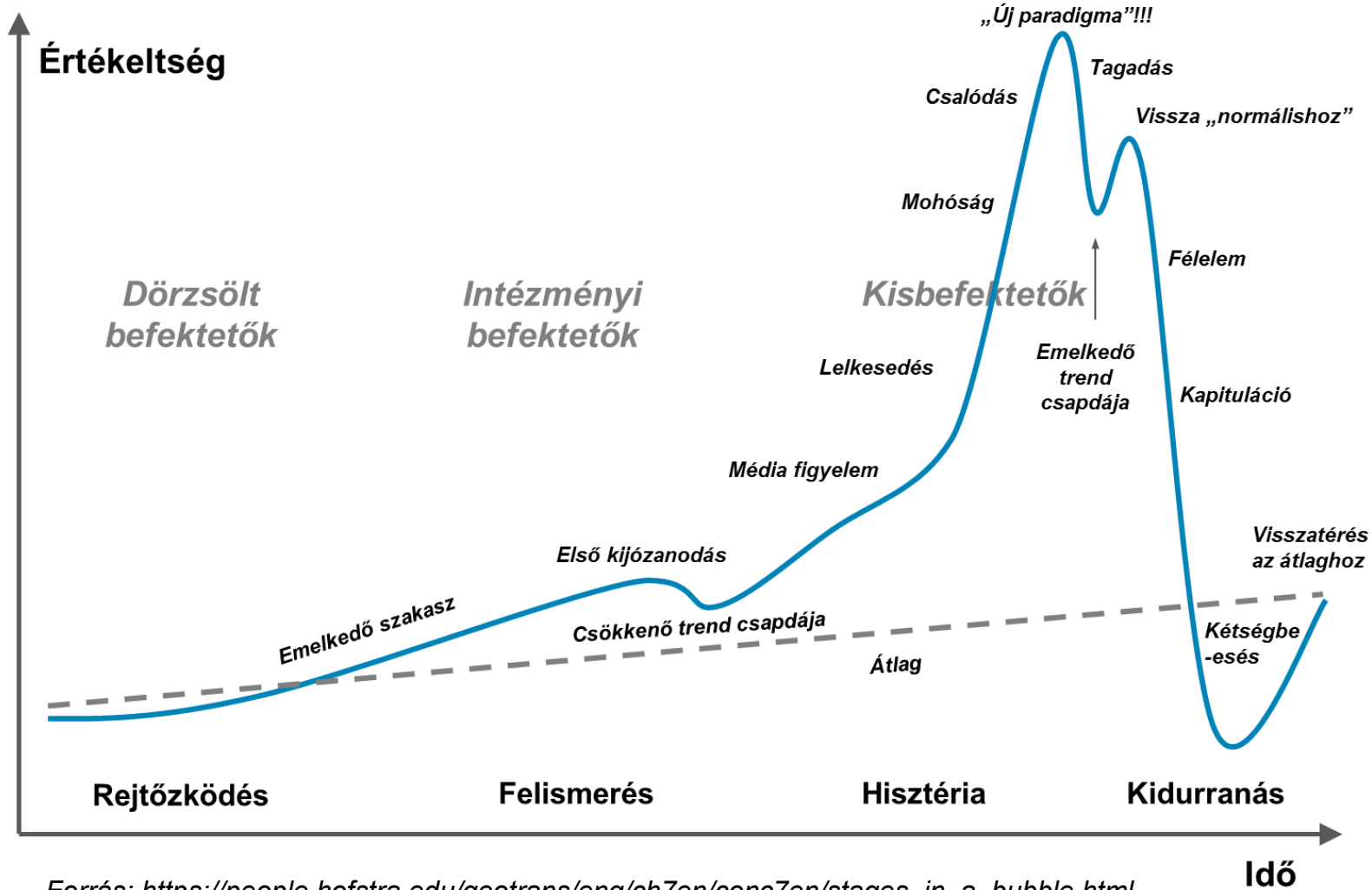


Forrás: Schroders, Portfolio.hu


Sentiment: szektor rotáció



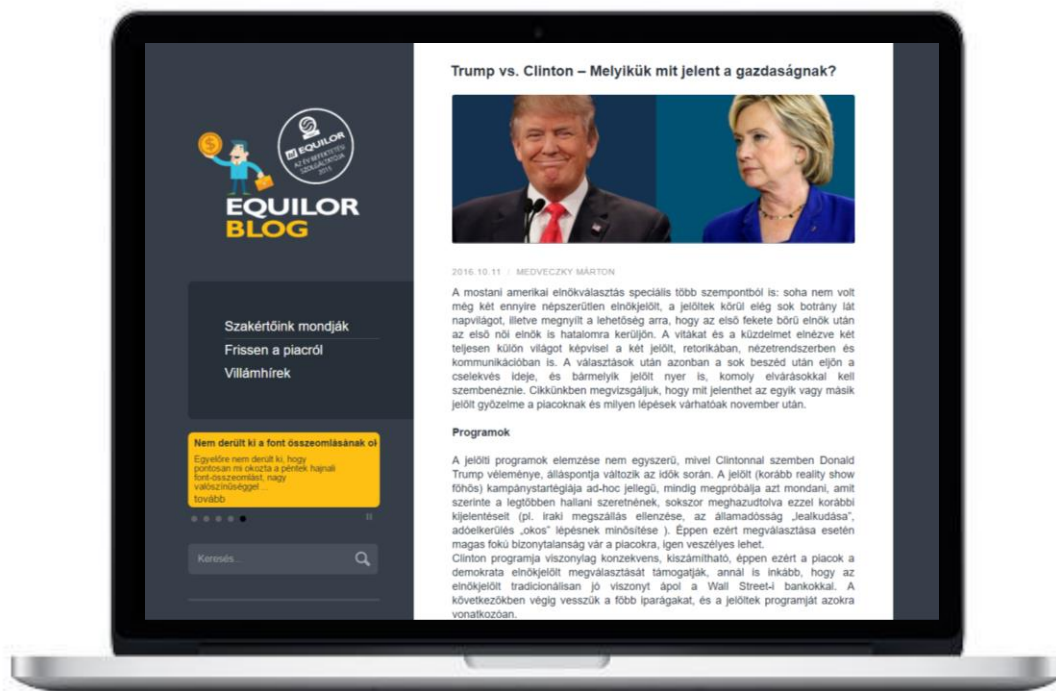
Sentiment: egy kis pszichológia



Az Equilor hírlevelek

	EQUILOR START	Napi hírösszefoglalónk
	EQUILOR START FX	Napi deviza-összefoglalónk
	EQUILOR TOP	Heti kitekintőnk
	EQUILOR CHART BUX	Technikai elemzéseink a magyar részvényekről
	EQUILOR CHART DEVIZA	Technikai elemzéseink a devizákról
	EQUILOR Fejlett Piaci Részvénykosár	Heti részvénypiaci stratégiánk
	EQUILOR SMART	Eseti jelleggel készített anyagunk, érdekes piaci eseményekről
	EQUILOR PLUS	Kereskedési ötleteink

Az Equilor blog



blog.equilor.hu



Irányt mutatunk a nemzetközi és hazai piacokon

2015-ös év számokban: 4000 feletti megjelenés a médiában • 300-nál több kereskedési tipp hazai és külföldi piacokon • 250 reggeli hírlevél és devizapiaci elemzés • 50 heti jelentés • 50 egyedi, speciális kereskedési tipp hetilapok számára • 35 ad-hoc elemzés • 3 sajtóreggeli és a kapcsolódó befektetési stratégia

 Az év befektetési szolgáltatója 2015

Szántó András

Lakossági üzletág igazgató

Tőzsdei helyzetkép: felminősítés, részvény- és forintpiaci kilátások

Fejlett piacok: a 3. negyedévben élénkülhet az USA GDP

- Küszöbön az **amerikai jegybank következő kamatemelése**
- A harmadik negyedévben **jelentősebb GDP-növekedés** az USA-ban
- A GDP főbb elemei közül a **személyes fogyasztás enyhülése** várható, készletállomány emelkedhet
- A napi fogyasztási cikkek szegmensével szemben **felülteljesítő lehet a tartós cikkek** ágazata

Fejlett piacok: tart a pénzösség az EKB részéről



- Az Európai Unió gazdasági teljesítménye **elmarad** a várttól
- Az amerikai kamatemelés a **dollár erősödését** hozhatja magával
- A vegyipari, bányászati és élelmiszeripari szektorok lehetnek alulteljesítőek a média és az ingatlanpiaci ágazatokkal szemben
- **Jelentős hatás:** jegybanki vállalati kötvényvásárlási program (CSPP)

Fejlett piacok: új ajánlásaink - összefoglalás

USA

- Tartós fogyasztási cikkek (Whirlpool, Johnson Controls, Best Buy, Amazon.com)

EU

- Ingatlanpiac (Vonovia, Deutsche Wohnen)
- Média (Informa, WPP)

Mi újság a devizapiacokon?

- **Fed – EKB:** folytatódó, eltérő irányú monetáris politika
- **Erősödhet a dollár**, gyengülhet az euró
- Fordulat jöhet a **jen** árfolyamában
- A **forint** új sávban mozoghat az euróval szemben



Devizapiac: új kereskedési ajánlásaink

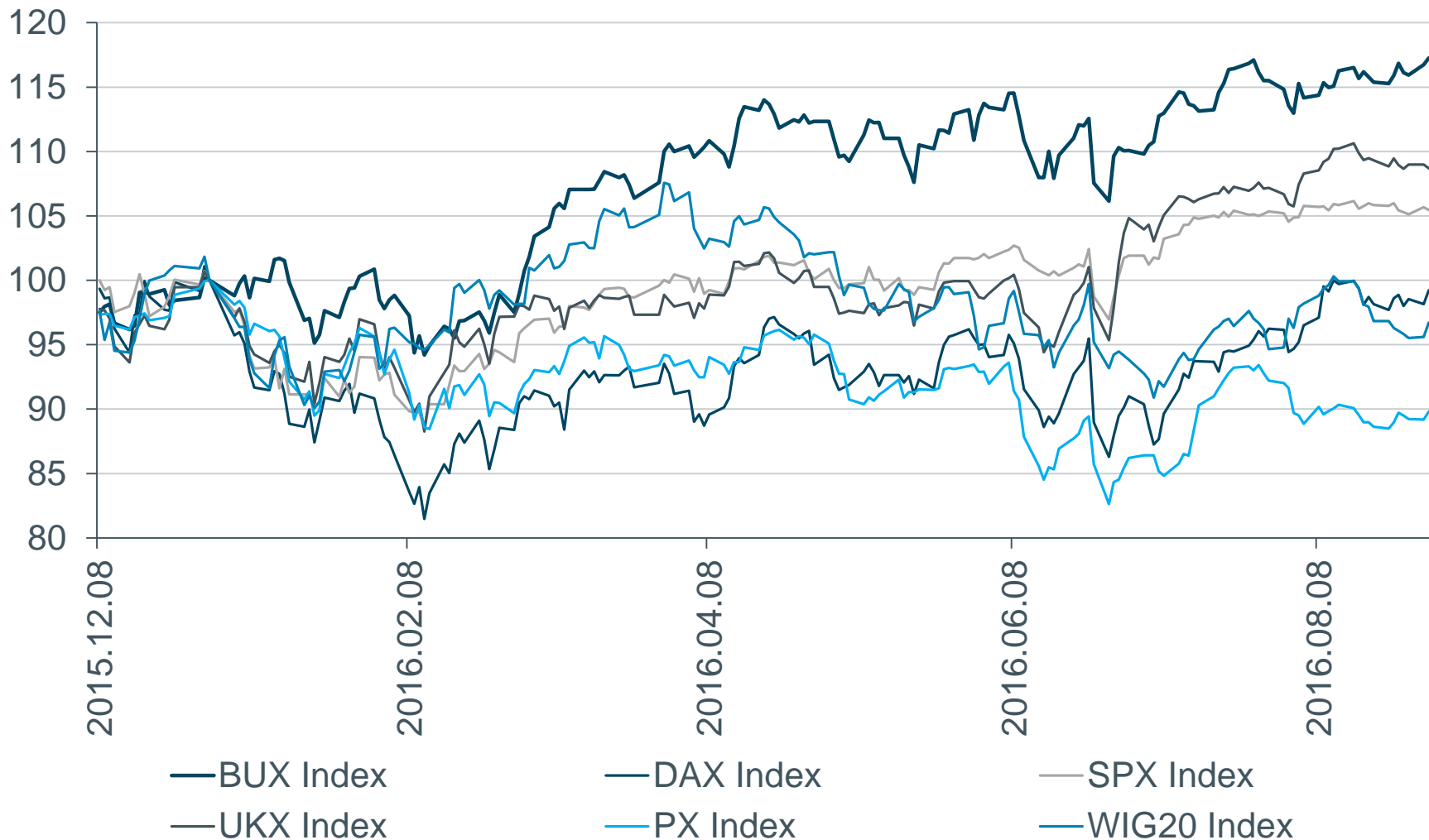
EUR/USD: **eladás**, célárfolyam: 1,05.

USD/JPY: **vétel**, célárfolyam: 110.

EUR/HUF: **vétel** 302-nél, célárfolyam: 312.

Magyar részvények – meddig tart a rali?

A BUX összehasonlítása más európai részvényindexekkel



Magyar részvények – Magyar Telekom, Richter

Magyar Telekom

- Csökkenő adók, javuló cash-flow
- Osztalékpapírként jó portfólió-elem lehet



Richter

- Erős negyedéves számok
- Cariprazine: kedvező kilátások
- Esmya: jelentős potenciál
- Hosszú távú befektetés



RICHTER GEDEON

Magyar részvények – OTP, MOL

OTP

- Fókuszban a core működés
- Kedvező stressz-teszt eredmények



MOL

- Upstream: csökkenő beruházás
- Downstream fejlesztések
- Midstream visszaesés
- Készpénz felhalmozás



Hazai új kereskedési javaslataink

Részvény	Belépési szint	Zárás
Richter	5 700 Ft	6 200 Ft
Magyar Telekom	440 Ft	490 Ft
MOL	piaci áron	19 000 Ft
OTP	7300 Ft	8 300 Ft

Merre tart a forint?

- Az euróval szemben **sávozó mozgás**, 302-312 között
- A dollárral szemben **enyhén gyengülő** pályán
- A Monetáris Tanács októberi ülésére várunk
- **Hitelbesorolás** felülvizsgálatok:
 - Moody's felülvizsgálat (nov. 4.)
 - Fitch Ratings felülvizsgálat (nov.18.)



Köszönjük szépen a figyelmet!

JELEN DOKUMENTUMOT KIZÁRÓLAG TÁJÉKOZTATÁS CÉLJÁBÓL, BIZALMAS JELLEGGEL JUTTATJUK EL ÖNHÖZ, EZÉRT ANNAK SOKSZOROSÍTÁSA, KÖZREADÁSA VAGY TOVÁBBÍTÁSA – AKÁR RÉSZBEN VAGY EGÉSZBEN – BÁRMELY HARMADIK FÉL SZÁMÁRA TILOS.

Jelen dokumentum sem önmagában, sem részben nem képez ajánlatot, vagy felhívást semmilyen tőkepiaci instrumentum jegyzésére, vagy megvásárlására, és sem maga a dokumentum, sem annak bármely tartalma nem tekinthető semmilyen szerződéskötésre, vagy kötelezettségvállalásra történő ösztönzésként. A dokumentum, vagy annak tartalmának ilyen felhasználásából, illetve azzal összefüggésben bármely más módon keletkező esetleges veszteségeikért az Equilor Zrt. felelősséget nem vállal.

A dokumentumban foglalt információk több, különböző forrásból származnak, és az Equilor nem garantálja azok pontosságát, vagy teljességét. Ezen információk frissítése, vagy a jelen dokumentumban tárgyaltak alapján történő tanácsadás nem tartozik az Equilor feladatai közé. Az Equilor Befektetési Zrt. munkavállalói és ügyfelei az elemzésben szereplő befektetési termékek és származtatott instrumentumok tekintetében pozíciókkal rendelkezhetnek, melyek az elemzéstől függetlenül bármikor megváltozhatnak. Mielőtt bármilyen befektetési instrumentumban pozíciót vállal, feltétlenül győződjön meg, hogy megértette a piac működését és kockázatát, s az teljes mértékben megfelel saját – befektetési - céljainak és elvárásainak.

További információk az Equilor Befektetési Zrt. befektetési és vagyonkezelési szolgáltatásairól a www.equilor.hu és a www.equilorfineart.hu oldalakon találhatóak.