

Enyhe tél, enyhe inflációs mutatók

Befektetési hírlevél 2023 január

Az előző év végén már jobb inflációs adatok érkeztek a nagyobb gazdaságokból, mint korábban. Amerikában komoly aggodalmakat okoztak a befektetők körében a korábbi adatok, de szerencsére sokkal kedvezőbb adatok érkeztek; a novemberi 7,1% után decemberben már „csak” **6,5%-ra mérséklődött a pénzromlás üteme.** Ennek okán a befektetők lazítottak a szigorú hozzáállásukon, amely kedvezett a részvénypiacoknak, hiszen a továbbiakban a korábban vártnál kevésbé szigorú monetáris politikára számítanak a FED részéről. Emiatt egyes piacokon a hosszabbtávú enyhítés lehetőségét is elkezdték beárazni. Ezen felül pedig a foglalkoztatás csak kismértékben erősödött, a bérnövekedés pedig kisebb volt a vártnál, ami a Federal Reserve infláció megfékezését célzó kamatemelései közepette némi előre lépés jeleit mutatja. Fontos megemlíteni, hogy technikai értelemben, Amerikában már 2 negyedéve recesszió van, ám a foglalkoztatottsági adatokból ez eddig nem látszott, hiszen továbbra is feszített a munkaerőpiac, ami azonban nem kedvezett az inflációnak. **Bár az inflációs trend lassul, további kamatemelések várhatóak,** hiszen még így is a jegybanki 3%-os cél felett van.

A távol-keleti piacok tekintetében egyértelműen Kínában történtek a legfontosabb változások, ugyanis 180 fokos fordulatot vett a COVID–politika iránya. **Majdnem az összes korlátozást eltörölték, amely miatt jelentősen jobb lehet a kínai gazdasági növekedés,** ami a távol keleti részvénypiacokra is pozitív hatással lehet. Továbbá az európai, főként a német autóiparban is fel lendülést hozhat a nagy átfedés miatt.

Európában továbbra is **a háborúhoz való hozzáállás határozza meg a leginkább a gazdasági folyamatokat.** Energiaügyben eddig nagyon enyhe telünk volt, amely kisebb gázfogyasztást eredményezett. Ezen

felül pedig Európa egyre inkább próbálja Oroszországon kívüli forrásokból beszerezni a földgázkészleteket, komoly LNG importot bonyolít le, illetve nagymértékű beruházásokat indított, amellyel a hidrogén alapú gazdaságot próbálják erősíteni. Ezek hatására **a gáz ára 6 havi mélypontra esett.**

Az **euró-zónában is megállt az infláció növekedése,** és 9,2%-ra esett vissza decemberben. Ez enyhülést okozhat az Európai Központi Bank monetáris politikájában is a következő időszakban, amely jó hír lehet a részvénypiacok számára, főként a feltörekvő piacokon.

A magyar infláció 24,5% volt decemberben, kicsivel elmaradva az elemzők által várt 25%-os értéktől, és várhatóan ez lehetett a tetőzése is. Mindemelett pedig az **év utolsó hónapjában minden korábbinál magasabb volt a költségvetés hiánya,** amely legfőképpen a magasabb energiaáraknak tudható be. A forint ezzel szemben némileg magára talált az utóbbi hetekben; a dollár gyengülése sokat segített a feltörekvő piaci devizáknak. Az európai uniós források tekintetében ugyan született egy megállapodás, amelynek köszönhetően Magyarország véglegesen nem esett el semmilyen támogatástól, ám ezeknek a kifizetését továbbra is szigorú feltételekhez kötik, amelyek teljesülése továbbra is kérdéses. A régiós részvények nagyon túladottak lettek az év utolsó hónapjában, amelynek köszönhetően igen kedvező értékeltségen mozog jelen pillanatban a magyar részvénypiac, és a jövőre nézve jelentősebb emelkedésre adhat okot. **A kötvénypiac továbbra is inverz, amely gazdasági lassulást, recessziót vetít előre,** hiszen a hosszabb oldali hozamok alacsonyabbak a rövideknél. Nagy kérdés továbbra is, hogy lesz-e recesszió idén Magyarországon, az uniós források sikeres megszerzése esetén ez elkerülhető,

Kötvény eszközalapokat érintő hírek

- 1 Magyarországon a régió országaival ellentétben továbbra is meredek emelkedésben van az inflációs pálya. A nemrég kivezetett benzinárstop pedig várhatóan további emelkedést hozhat az áremelkedés ütemében. Ennek ellenére **a jegybank nem változtatott a kamatlábak mértékén**, továbbra is 18% az irányadó kamat. A magas inflációs nyomás miatt a rövid oldali kamatok továbbra is tartották az egy hónappal ezelőtti szintet, de a hosszútávon várható enyhülés hatására az 5-10 éves időtávban 1% körüli hozamcsökkenést mutattak.
- 2 A korábbi hónap csökkenő amerikai inflációs adatai után a befektetők az amerikai kamatpálya tetejét 5% körül várták, és ezzel együtt enyhébb monetáris politikát a FED részéről. Ennek hatására a 10 éves amerikai állampapír hozama 1,5 százalékpontot csökkent az egy hónappal ezelőtti szinthez képest. Ennek ellenére **a FED elnöke további szigorításokat helyezett kilátásba**, illetve a kamatpálya tetejét is 6% körül képzelel el. A következő időszakban az amerikai inflációs számoknak fontos hatása lesz, magasabb értékek esetén további szigorítások valószínűek.
- 3 **A forint jelentős erősödést tudott mutatni az év végén**, hiszen a dollárral és az euróval szemben is 6 havi csúcson volt, előbbiért 400, utóbbiért 370 forintot kellett fizetni. Ennek elsődleges oka az uniós források körüli előrelépés, illetve a csökkenő amerikai infláció miatti dollárgyengülésnek tudható be. Fontos azonban kiemelni, hogy a továbbra is magas magyar inflációs adat jelentősen befolyásolhatja a forint erejét a következő időszakban.

Részvény eszközalapokat érintő hírek

- 1 **Az amerikai részvényt piacok emelkedéssel zárták az előző évet**, amely szintén a FED csökkenő nyomásának volt betudható. A befektetők továbbá kedvezően fogadták a pénteki foglalkoztatási jelentést, amely azt mutatta, hogy a munkahelyteremtés és a bérnövekedés üteme alább hagyott a múlt hónapban, ami ellentmond a hét korábbi részében közzétett munkaerő-piaci adatoknak.
- 2 Az európai tőzsdéken is kitartott a pozitív hangulat a hónapban, miután **az elmúlt hetekben főként a csökkenő nyersanyagárak, valamint a mérséklődő inflációs nyomás hatására jelentősen javultak az európai gazdaságok kilátásai a 2023-as évre**, és több elemző már nem is vár recessziót.
- 3 **A magyar tőzsdén is igen kedvező hangulat uralkodott a hónapban**. Főként a blue chip papírok árfolyama emelkedett jelentősen, a MOL és a 4IG a nemrég bejelentett beruházásainak, a Richter esetében pedig a nagymértékű részvényvisszavásárlásának köszönhetően.
- 4 **A kínai részvények is fellendülést mutattak a hónapokban**. Ennek fő oka a zéró COVID politikában beállt 180 fokos fordulat, amely után a legtöbb korlátozást eltörölték. Hatására azonban olyan hírek kezdtek érkezni, miszerint igen meredeken emelkednek a fertőzöttek száma az országban, így kérdéses, hogy hosszabb távon is fenntartható lesz-e az enyhítés.
- 5 **A Tesla árfolyama további esést mutatott**, miután az értékesítés számai ugyan rekordot döntöttek, de jócskán elmaradtak a várt elemzői adatoktól. Ezek után pedig **a JP Morgan is csökkentette a vállalat részvényeinek célárára vonatkozó elemzését**. A cég ezek után csökkentette az autók kínai árait, amelytől a kereslet élénkülését várja.
- 6 A csökkenő inflációs környezetet és a várható jegybanki lazításokat a technológiai cégek is pozitívan fogadták. **A Microsoft, az Apple és az Amazon részvény árfolyama is 10% körüli pluszban van** az egy hónappal korábbi értékhez képest.

Alternatív eszközalapokat érintő hírek

- Féléves mélypontjára esett a gáz ára.** Ennek elsődleges okai között az enyhe európai tél, az egyre erősebb LNG import, illetve a sikeres uniós gázár sapka megállapodás voltak.
- Az arany ára jelentős emelkedésen van túl.** A dollár folyamatos erősödése miatt az 1600-as szintig gyengült a nemesfém árfolyama. A FED bejelentése után, mely szerint lassít a kamatemelési tempón, a dollár látványos gyengülésbe kezdett, ezzel pedig a nemesfémek is felpattantak az október közepi mélypontjukról, az arany árfolyama pedig 10%-kal került feljebb.
- Jelentős esésen van túl az olaj ára is a hónapban.** A Brent típusú olaj 80 dollár körül mozgott, amely főként a jelentősen felhalmozott készletek és a kínai COVID járvány újbóli emelkedő esetszámai miatti bizonytalan kereslet okozta. Az orosz típusú Ural olaj pedig a háború kitörése óta a legalacsonyabb, 40 dolláros szinten áll, amely főként a szankcióknak tudható be.

Vegyes eszközalapokat érintő hírek

- Az EKB decemberben további 50 bázisponttal emelte az irányadó kamatot,** és további emeléseket helyezett kilátásba a jövőben. Mindemellett pedig további, mennyiségi szigorításokat is bejelentettek. Láthatóan továbbra is fenntartják a szigorú monetáris politikát, amelynek eredményeképpen **csökkent az eurózóna inflációja** a második egymást követő hónapban is, bár ezen a kommunikáción kicsit enyhítettek január közepén, így az európai részvényt piacok is jobban teljesítettek.
- Az európai gazdasági előrejelzések miatt **a fejlett piacok kötvényindexei is növekedésben voltak** a hónapban. A francia, német és angol államkötvény index is 0,5-1% közötti árfolyamemelkedést mutatott.
- A legtöbb **fejlődő és feltörekvő gazdaságban viszonylag pozitív elmozdulás történt** a kötvény- és a részvényárfolyamok tekintetében. A piacok jól reagáltak a sok helyen már 2 hónapja csökkenő inflációs mutatókra, amelyek alapján a jegybanki szigorítások elérték a céljukat és a közelgő lazításokat árazták be a piacok.

A hónap eszközalap kategóriája: közép-európai részvény

Ebben a hónapban a hónap eszközalap kategóriájának a **közép-európai részvényt** választottuk. Az elmúlt időszakban igen túladott volt a szektor, főként az orosz-ukrán háború közelsége, illetve a magas energiaköltségek miatti kockázatok eredményeként kerültek a befektetők. Ennek hatására a papírok igen alulértékelték lettek, és bár a kockázatok továbbra is fennállnak, úgy látszik nem a legrosszabb forgatókönyv fog kialakulni. Emiatt most egy kifejezetten olcsó, **jó értékeltettségű szektor a fejlődő európai, és egy jó beszállási pont lehet a hosszútávú befektetésen gondolkodók számára.** A térség csökkenő inflációs mutatói miatt várhatóan a jövőben csökkentenek a jegybanki szigorításokon, amely további emelkedést jelentene a részvények számára. Illetve a háborús helyzet okozta bizonytalanságok is stabilizálódni kezdenek, a gáz- és az olajfüggőség nagymértékben csökken Oroszország irányába, és az energiahordozók árai is visszaesést mutatnak. A portfólió aktív vagyionkezeléssel rendelkezik, amely lehetőséget ad az egyes kockázatok minimalizálására és a lehetőségek effektív kiaknázására is. Ebbe a kategóriába szereplő eszközalapok magas kockázati kategóriával rendelkeznek, amely a 7-es skálán 6-os értéket jelent. A javasolt befektetési időtáv pedig legalább 4 év.



Jegybanki alapkamatok, 2023.01.18.

Magyar Nemzeti Bank (MNB, Magyarország)	13,00%
Európai Központi Bank (ECB, Európai Unió)	2,50%
Federal Reserve (FED, Egyesült Államok)	4,50%



Devizaárfolyamok, 2023.01.18.

Deviza	Előző záró	Változás (elmúlt 12 hónap)
EUR/HUF	399,12	11,88%
USD/HUF	369,01	17,87%

Jelen dokumentumban megjelenő valamennyi információ kizárólag tájékoztatásul szolgál, ezek semmilyen körülmények között nem tekintendők ajánlatnak, befektetési tanácsadásnak. A múltbéli hozamok nem jelentenek garanciát a jövőbeni hozamokra nézve. Az Aegon Magyarország Általános Biztosító Zrt. nem vállal felelősséget az ezen információk alapján hozott befektetési döntések következményeire. Felhívjuk figyelmét, hogy az egyes eszközalapok kockázati besorolása különböző. Az eszközalapok árfolyamainak változásával egyidejűleg változik megtakarításának értéke. Az eszközalapok hozama pozitív és negatív irányban is ingadozhat, amely eredményezhet nyereséget és veszteséget is. Felhívjuk figyelmét, hogy az árfolyamváltozásból eredő kockázatot minden esetben a szerződő viseli. A biztosítói befektetési egységhez kötött biztosításra sem tőke- sem hozamgaranciát nem vállal.

Készítették:

Kovács László | Üzletfejlesztési igazgató
Gyurkó Dániel | portfóliómenedzser
Király-Kovács Máttyás | portfóliómenedzser
Nagy Klaudia | junior portfóliómenedzser
Simon Dániel | értékesítés támogató
Horváth Márk | gazdasági elemző

Forrás:

VIG saját elemzések | akk.hu | mnb.hu
portfolio.hu | Bloomberg
index.hu | napi.hu | marketwatch.com
 Duna House