

Befektetési hírlevél 2023 március

Az egyre kedvezőbb hírek és makrogazdasági adatok miatt már körvonalazódnak a kedvező beszállási pontok, elsősorban a kötvénypiacokon. A részvényt piacokon továbbra is óvatosabb pozíciókat veszünk fel.

Fókuszban a bankcsődök

Hatalmas pánik, hirtelen megnyugvás. Az elmúlt hónap talán legfontosabb híre Amerikából, a Szilikon-völgyből érkezett: három közepes méretű bank komoly likviditási nehézségekkel nézett szembe, miután az ügyfelek megrohamozták a pénztárazeteket. Mi történt? Egy bank jellemzően rövid távú forrásokat (betéteket és számlapénzt) gyűjt, amelyeket aztán hosszabb lejáratú eszközökbe, kötvényekbe és hitelekbe fektet. Azonban a tavalyi évben történt jelentős kamatemelések miatt ezek a hosszú futamidejű eszközök jelentős mértékben leértékelődtek. Amikor hirtelen sokan akarták kivenni a pénzüket a bankokból (például azok a technológiai cégek, amelyek a mind borúsabb gazdasági környezet miatt nem jutottak elég finanszírozáshoz), a szükséges fedezet felszabadítása nagy veszteségeket okozott volna (sőt, minden betétes kielégítésére valószínűleg nem is lett volna elég). Azért, hogy ne legyen szükséges minden eszköz eladása és még több veszteség realizálása, az amerikai jegybank szerepét betöltő FED likviditási hitelt nyújtott ezeknek a bankoknak, és biztosította minden betétes kifizetését.

Az amerikai bankcsődök először jelentős aggodalmakat okoztak a tőzsdéken, a vezető részvényindexek és főleg a bankpapírok meredeken zuhantak, a befektetők szeme előtt már-már a 2009-es pénzügyi válság rémképe lebegett. A FED gyors válaszlépései azonban megakadályozták a probléma továbbterjedését, a kamatemelési ciklus végétől terjedő szóbeszéd pedig megnyugtatta a tőzsdéket. A kamatok csökkeni kezdtek, a kötvények drágultak, kisebb lett az elvárt hozam, mindezek miatt a részvények ismét emelkedő pályára álltak. Mindezt erősítette, hogy februárra 6%-ra csökkent az infláció a januári 6.4% után. Európában is sikerült elejét venni a bankpániknak, miután a gyenge láncszemnek tekintett, az elmúlt években számos botrányba keveredett Credit Suisse óriásbankot a svájci kormány közreműködésével riválisa, az UBS felvásárolta.

Mi történt még?

A **kínai gazdaság** a felpattanás jeleit mutatja, ahogy véget értek a Covid miatti lezárások. Februárban éves 3,5 %-kal 7700 milliárd jüanra nőtt a kiskereskedelmi forgalom (januárban még 1,8%-kal csökkent), a vártnál majdnem kétszer gyorsabban nőtt az ipari termelés, miközben emelkedett a munkanélküliség.

Az **Európai Központi Bank** továbbra is marad a szigorú monetáris politikánál, és a várakozásoknak megfelelően 50 bázisponttal emelte az alapkamatot. Az euróövezetben ugyanis továbbra is magas az infláció, a februári 8,5% jóval felülmúlta az elemzői várakozásokat. A gázhelyzet sem egyszerű: az előrejelzések alapján fogyasztáscsökkentésre van szükség a vezető import és a kedvező időjárás tekintetében elérhető legjobb forgatókönyvek esetében is. Habár a magas LNG (cseppfolyós földgáz) import segíthetne a helyzeten, a rengeteg beruházásból mostanáig csak kevés valósult meg.

A forint, bár az előző hónapban majdnem a 370 forintos euró keresztárfolyamig erősödött, az amerikai bankcsődök után kockázatos valutaként ismét 400 forint fölé gyengült. Az **infláció** már tetőzhetett: a februári 25.4% ugyanakkor még továbbra is nagyon magas érték és ezért várhatóan az év közepéig nem lehet monetáris lazításra számítani a jegybanktól. A **magyar gazdasági növekedés** a tavalyi utolsó negyedévben az első becslésnél gyengébb lett (+4,6%), ebben a legnagyobb része a mezőgazdasági termelés 30%-os visszaesésének volt. Ez önmagában 1 százalékpontos csökkenésért volt felelős. Idénre 1,5%-os GDP növekedést vár a kormány, amiért a visszaeső fogyasztás, a magas hitelkamatok következtében visszaeső vállalati beruházások és az akadozó uniós források a felelősek. Utóbbi 21,5 milliárd euró kifizetésének elsődleges feltétele több igazságügyi reform, ám e területen egyelőre nem látni komoly előrelépést.

Kötvény eszközalapokat érintő hírek

- 1 A várakozásoknak megfelelően csökkent az **infláció** februárban Magyarországon, igaz csak 0,3% ponttal, 25,4%-ra. Az áremelkedés mértéke továbbra is roppant magas, azonban az év második felében már jelentősebb csökkenést várnak az elemzők, amely monetáris lazításokat is hozhat.
- 2 Az **USA-ban is csökkent az infláció**, a februári pénzromlás üteme már csak 6% volt, amely a bankhelyzet nehézségeivel együtt már okot adhat a FED-nek a szigorú monetáris politika esetleges lazítására is.
- 3 A **várhatóan mérsékeltebb monetáris politika** miatt hatalmas esés következett be az amerikai kötvényhozamokban. A kétéves kötvények hozama – amely viszonylag rövid lejáratú miatt szorosabban leköveti a kamatkilátásokat – több mint fél százalékpontot esett, és a 10 éves referenciahozam is jelentősen csökkent. Ilyen nagy szakadást ilyen rövid idő alatt a koronavírus válság mélypontja óta nem láttunk.

Részvény eszközalapokat érintő hírek

- 1 A Silicon Valley Bank csődje után a Nasdaq 3%, a Dow Jones 5%, az S&P 500 index pedig 6%-os esést mutatott. A bank papírjai 40-70%-ot estek, míg a nagyobb európai bankok is 10-15%-os mínuszt mutatnak; az OTP mindeközben 6,5%-kal került lejjebb. A pénzügyi rendszeren átfutó kisebb bankpánik miatt Európában a **Credit Suisse** svájci bank részvényei történelmi mélypontra zuhantak. A francia CAC 40 és a német DAX index is 5%-kal esett.
- 2 A **Porsche** német autógyártó 2022-ben eladási rekordot döntött, és az árbevétel is jelentősen nőtt. A kedvező eredmények miatt a cég majdnem 1 milliárd eurós osztalékot javasolt, amely jótékony hatással lehet a részvényárfolyamra is.
- 3 Európa legnagyobb autógyártója, a **Volkswagen** 2023-ban a bevételek és a járműszállítások jelentős növekedésére számít. A kedvező makrogazdasági körülményekre hivatkozva megemelte az idei értékesítési és bevétel várakozásait. A vállalat részvényei a hírre 8,2%-kal emelkedtek a frankfurti tőzsdén, idén így már 20%-os pluszban vannak.
- 4 Az **Adidas** sportruházat gyártó társaság részvényei jelentősen estek a hónapban. Miután tavaly szerződést bontottak Kanye West énekessel annak botrányos megnyilvánulásai miatt, a legnépszerűbb, Yeezy márkanevű termékeiket nem értékesíthetik; ez önmagában majdnem fél milliárd dolláros veszteséget jelent. A cég az előző évi 3,3 eurós részvényenkénti osztalékot 0,7-re csökkentette.
- 5 A **TESLA** amerikai elektromos autógyártó részvényei márciusban 10%-os veszteséget hoztak össze az alapító Elon Musk és egy kirúgott Twitter alkalmazott nagy port kavarázó online vitája, és a következő autójáról szóló kevés, jobbára homályos ígélet miatt. A globális elektromos autós átállásról és a Tesla technológiai előnyeiről egyelőre kevés az infó.

Alternatív eszközalapokat érintő hírek

- 1 Még mindig a bankpánik: **az arany és az ezüst ára is 5%-kal került feljebb**, amint a befektetők a biztonságosabb eszközökbe, főként nemesfémekbe menekítették a pénzüket a kockázatosabb piacokról.
- 2 Tovább **csökkent a gáz ára**; márciusban már több mint 11%-kal került lejjebb a megawattóránkénti árfolyam. A mostani 42 euró a tavaly júliusi csúcshoz viszonyítva 88%-kal kevesebb, és már a háború előtti szinteken mozog. Fontos azonban odafigyelni, ugyanis a kínai gazdasági újraindítás megugró keresletet és árat jelenthet.
- 3 Továbbra is példátlanul nagy aszály sújtja Argentínát. Az ország a világ legnagyobb **kukorica és gabona** exportőre és a szélsőséges időjárás várhatóan 3 százalékponttal csökkenti az argentin GDP-t, a csökkenő export pedig várhatóan emelkedést hoz a gabonafélék árfolyamában.

Vegyes eszközalapokat érintő hírek

- 1 Az Európai Központi Bank 50 bázisponttal emelte meg az irányadó kamatot, elsősorban a magas infláció miatt. Némi javulás azért ezen a téren is volt, ennek hatására a francia és német kétéves futamidejű államkötvények árfolyama 1%-kal nőtt.
- 2 A BUX index némi csökkenést mutatott: a két legfontosabb szereplő, a MOL árfolyama a különadókról szóló bejelentések miatt csökkent, az OTP papírja pedig az amerikai bankcsőd miatti pánikhangulat után vesztett az értékéből.

Mintaportfóliók teljesítménye

Aegon Jövőkép életbiztosítás mintaportfóliója	3 hó	6 hó	1 év
Konzervatív portfólió	2,15%	6,62%	3,88%
Kiegyensúlyozott portfólió	-0,50%	4,76%	-0,31%
Kockázattvállaló portfólió	-4,16%	-0,77%	-3,63%

Aegon Jáde EUR életbiztosítás mintaportfóliója	3 hó	6 hó	1 év
Konzervatív portfólió	-0,87%	-0,91%	–
Kiegyensúlyozott portfólió	-1,54%	-0,88%	–
Kockázattvállaló portfólió	-1,05%	-0,94%	–

Aegon Jáde USD életbiztosítás mintaportfóliója	3 hó	6 hó	1 év
Konzervatív portfólió	0,73%	0,83%	–
Kiegyensúlyozott portfólió	0,33%	0,24%	–
Kockázattvállaló portfólió	0,91%	1,82%	–

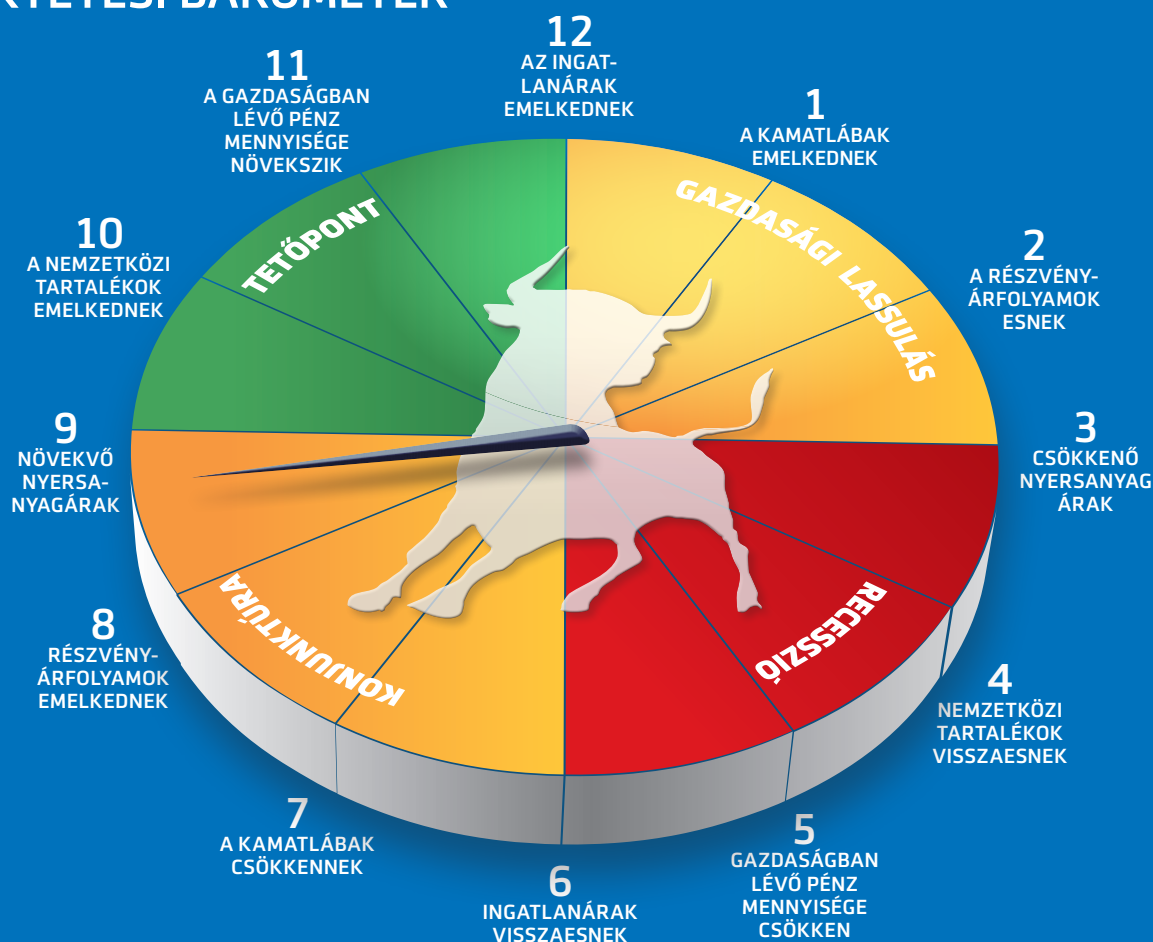
A hónap eszközalap kategóriája

VIG Alfa Abszolút Hozamú eszközalapok

A VIG Alfa Abszolút Hozamú eszközalapok mögöttes befektetési alapja egy aktívan kezelt abszolút hozamú befektetési alap, amely elsősorban a feltörekvő európai régió kötvény- és részvényt piacán fektet be. Célja, hogy a jól diverzifikált portfólió összetétellel lehetőleg minden gazdasági ciklushoz igazodjon, így a kötvények és részvények aránya is ennek megfelelően változik.

Egy különleges eszköz, az ún. "Befektetési barométer" segítségével mérjük fel, hogy éppen melyik makrogazdasági szakaszban járunk és várhatóan mely eszközök teljesíthetnek jól a ciklus adott szakaszában. A modell elsősorban olyan előremutató indikátorokat vesz alapul, mint a gazdasági növekedés és az infláció alakulása. A befektetési barométer a gazdasági ciklust négy szakaszra osztja: refláció, helyreállítás, túlmelegedés és stagfláció. Ez alapján azt gondoljuk, hogy a gazdasági növekedés tekintetében még a lassuló szakaszban járhatunk, az infláció viszont csökkenő pályára léphet. Ilyenkor a kötvények teljesíthetnek a legjobban, azaz magasabb kötvény és kisebb részvény aránnyal lehet a legjobb, kockázatarányos nyereséget elérni - az Alapban is ez a "recesszió-szerű" eszközfelosztás érvényesül. Az Alapban aktív eszközallokációt alkalmazunk, azaz a befektetési barométer mindenkor "állása" alapján az eszközosztályok súlyát változtatjuk. Közepes kockázat mellett dinamikusán változhat a részvény és a kötvény kitétsége.

BEFEKTETÉSI BAROMÉTER



Hasznos tudnivalók



Jegybanki alapkamatok, 2023.03.27.

Magyar Nemzeti Bank (MNB, Magyarország)	13,00%
Európai Központi Bank (ECB, Európai Unió)	3,50%
Federal Reserve (FED, Egyesült Államok)	5,00%



Devizaárfolyamok, 2023.03.27.

Deviza	Előző záró	Változás (elmúlt 12 hónap)
EUR/HUF	388,21	3,47%
USD/HUF	361,93	6,16%

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 biztosító a 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