

Fókuszban: a még mindig 20% feletti infláció

Bár folyamatosan csökken, hazánkban **még mindig nagyon magas a fogyasztói árak emelkedési üteme. Ráadásul július 31-vel a hatósági élelmiszerár-stopnak is vége.** Hiába magasabb a fizetés, az árak emelkedése miatt a pénz folyamatosan veszít az értékéből. Az áram 27%-kal, az élelmiszerek majdnem 30%-kal (a pékáruk viszont 50%-kal) kerülnek most többre, mint pontosan egy évvel ezelőtt. Az

üdülésért és a tankolásért átlagosan bő 20%-kal kell többet fizetni. Júniusban átlagosan több mint 20%-kal kellett mélyebben a zsebünkbe nyúlni a vásárlásaink során - ezzel "Európa bajnokok" vagyunk. Az **MNB idén 16,5-18,5% körüli**, a kormány még jövőre is 6%-os pénzromlást vár. Ezért **kiemelkedően fontos, hogy megfelelő körültekintéssel és gondossággal fektessük be megtakarításunkat.**



Forrás: KSH

Mi történt még?

Amerikában nem, **Európában** viszont annál is inkább **emelte a kamatot a jegybank**. Az Európai Központi Bank a vártan megfelelően, 25 bázisponttal, **4%-ra** emelte az alapkamatot, és Christian Lagarde EKB elnök elkötelezetten nyilatkozott

további kamatemelés mellett. Az árak ugyanis még mindig a magasak: bár az energia- és más nyersanyagok drágulása alábbhagyott, most a szakképzett munkavállalók fokozódó hiánya miatti béremelés vezet a magas árszínvonalhoz.

Mégsem olyan jó biznissz itthon az ingatlan - már a Balatonon sem?

A vidéki ingatlanközvetítők **30-60 %-os forgalom csökkenést tapasztaltak** az egy évvel korábbihoz képest. Megcsappant a befektetési célból vásárlók száma és hitelből sem vásárolnak a magas kamatok miatt. Még a Balatonon is kezdnek feltorlódni az eladásra váró ingatlanok, mivel az eladók nem nagyon akarnak árat csökkenteni, a vevők viszont eze-

ken az árakon nem hajlandók vásárolni. A "magyar tengernél" 5-15%-ot lehet jellemzően alkudni az eladási árból, de már **megjelentek a 30-40%-kal alacsonyabb vételi ajánlatok is a nyaralókra**. Ráadásul az értékesítési idő is megnőtt, így aki jobb árat remél, általában 6-12 hónapot kénytelen várni az eladásra a Balla Ingatlan balatoni adatai szerint.

Kötvény eszközalapokat érintő hírek

Hullámvasúton a forint, a külföldi befektetők szabadulnak a magyar állampapír befektetéseiktől. Az idei év eleje még jelentős külföldi vásárlásokkal indult a hazai állampapír-piacon: májusra az év eleji 5150 milliárd forintról 7400 milliárd forint fölé emelkedett az állományuk, június közepével azonban hatalmas fordulat következett be és néhány hét alatt több, mint 1000 milliárd forint volt a nettó eladás. Az **MNB kamatcsökkentései miatt forint államkötvények vonzereje csökkent**, és a **hazai gazdasági mutatók sem mutatnak javulást**: az EU-s pénzeknek se híre, se hamva, a magyar költségvetésben óriási a hiány a bevételek elma-

radása és a megugró (kamat)kiadások miatt. **A külföldi (elsősorban fejlett piaci) kötvények és devizák a növekvő kamatok miatt most több lehetőséget kínálnak.** A magyar kormány újabb befektetéseket érintő rendeletet adott ki, miszerint minden kötvény-, részvény-, és vegyes alapnak legalább 60%-ban értékpapírt kell tartania, a likvid eszközeinek pedig legalább 20 százalékát a magyar állam által kibocsátott **diszkont kincstárjegybe** kell fektetnie. A hatalmas **plusz kereslet miatt** ezek a kötvények **megdrágultak: így a hozamok** jelentősen, a 3 és 6 hónapos kincstárjegyek esetében 3 százalékponttal **csökkentek.**



forrás: VIG Alapkezelő gyűjtés

Érintett eszközalapok:

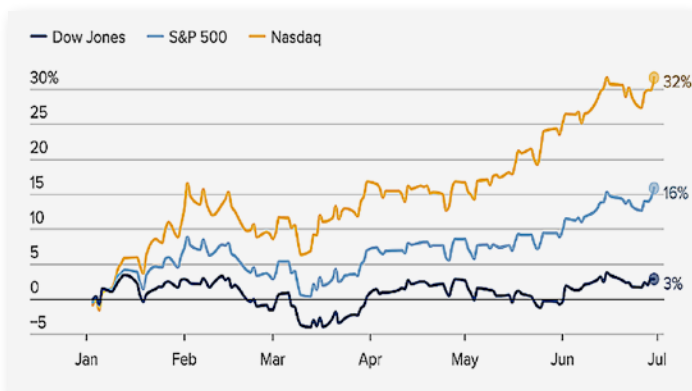
- VIG Magyar Kötvény típusú eszközalapok
- VIG Magyar Pénzpiaci típusú eszközalapok
- VIG BondMaxx Total Return Kötvény típusú eszközalapok
- VIG Panoráma Total Return típusú eszközalapok

Részvény eszközalapokat érintő hírek

Júniusban **folytatódott az amerikai tőzsdei rali**, a jegybank (a **Federal Reserve**) ugyanis 2023 márciusa óta **először szűnelteti kamatemeléseit**. A befektetők egyre inkább bíznak benne, hogy a Fed nagyobb recesszió nélkül is megbirkózik az inflációval. A kamatemelés ugyanis fékezi a gazdaságot, a kamatcsökkentés viszont felpörgeti. **Az infláció júniusban 2 éves mélypontra esett (3%)**. Az **S&P 500** tőzszeindex pedig az **első félévben 16 százalékkal nőtt** (azaz átlagosan

ennyit lehetett keresni amerikai részvényekkel), a technológiai részvényeket követő **Nasdaq 32%-ot ugrott** az év első hat hónapjában (ilyenre 1983 óta nem volt példa). A **chipgyártó Nvidia részvénye a mesterséges intelligencia-boomot meglovagolva 190%-ot, az Apple 50%-ot drágult** - utóbbi ezzel több, mint 3 ezermilliárd dollárt ér, az éves magyar GDP több mint 15-szörösét -, azaz van lehetőség az inflációnál többet keresni.

Az idei első félévben az amerikai részvényeken rengeteget lehetett keresni



forrás: CNBC

Érintett eszközalapok:

- VIG Opportunity Fejlett Piaci Részvény típusú eszközalapok

Aggasztó adatok érkeztek Kínából. A világ második legnagyobb gazdaságában a termelői árak az elmúlt hét év leggyorsabb ütemében estek júniusban, miközben a fogyasztói árak 2021. februárja óta első alkalommal stagnáltak. Ez a két adat azt mutatja, hogy a kínai gazdaságból kifogyott a lendület, **vége lehet a növekedésnek.** A világválság utáni Az MSCI China tőzsdeindex



dollárban, forrás: MSCI

fellendülés elvesztette a lendületét, az ipari és fogyasztási cikkek iránti kereslet gyengült. Persze minden rosszban van valami jó is: **a gyenge gazdasági adatok megerősíthetik a döntéshozókat abban, hogy újabb ösztönzőket vezessenek be a lassú kereslet felélesztésére** - ez pedig majd emelheti a már egy jó ideje csökkenő részvényárakat.

Érintett eszközalapok:

- VIG Feltörekvő Piaci ESG Részvény típusú eszközalapok

Alternatív eszközalapokat érintő hírek

Recessziós időket élünk, amikor a nyersanyagok ára általában nyomott. Így volt ez júniusban is, amikor **az olajjegyzése** még az **OPEC olajkartell kitermelés csökkenése ellenére is** hordónként 70 dollár körül **stagnált.** Igaz, **júliusban aztán emelkedésnek indult** a kurzus, amit a Nemzetközi Energia Ügynökség becslése is támogatott: ők ugyanis napi 2,2 millió hordós növekedést prognosztizálnak idénre, a napi 102,1 millió hordós összkeresletet pedig új rekord.

A világ legjobb befektetése közé került a kakaó, a londoni határidős jegyzések **több mint 32%-kal emelkedtek idén.** A csokoládé, mint "megfizethető luxus" iránti erős kereslet, a globális termelési hiány és a rossz időjárási előrejelzések Nyugat-Afrikában, a világ legnagyobb növekedési régiójában, mind felelősek a jókora drágulásért. Mindez jelentősen növelheti a csokoládéárakat.

Érintett eszközalapok:

- VIG MegaTrend Részvény típusú eszközalapok

Devizás befektetéseket érintő hírek

A magyar kamatcsökkentési ciklussal folyamatosan **csökken a forint kamat előnye,** miközben a nagy jegybankok közül az amerikai Fed és az Európai Központi Bank éppen hogy további kamatemeléseket helyezett kilátásba. A magyar **gazdasági mutatók is romlanak** (hatalmas például a költségvetési hiány), **ami a forint gyengüléséhez vezet.** Ezért **érdemes a megakarítások egy részét euróban tartani, amely a dollárhoz képest is erősödik** az emelkedő euróövezeti kamatok miatt.

Érintett eszközalapok:

- VIG Fejlett Piaci Államkötvény típusú eszközalapok

Mintaportfóliók teljesítménye

Aegon Jövőkép életbiztosítás mintaportfóliója	3 hó	6 hó	1 év
Konzervatív portfólió	6,16%	10,29%	14,35%
Kiegyensúlyozott portfólió	7,36%	10,27%	12,80%
Kockázatvállaló portfólió	6,83%	7,91%	-8,84%

Aegon Jáde EUR életbiztosítás mintaportfóliója	3 hó	6 hó	1 év
Konzervatív portfólió	1,22%	2,10%	–
Kiegyensúlyozott portfólió	2,31%	4,52%	–
Kockázatvállaló portfólió	4,00%	7,38%	–

Aegon Jáde USD életbiztosítás mintaportfóliója	3 hó	6 hó	1 év
Konzervatív portfólió	1,29%	3,07%	–
Kiegyensúlyozott portfólió	1,79%	4,43%	–
Kockázatvállaló portfólió	3,29%	7,60%	–

A hónap eszközalap kategóriája

Kockázat kerülő: VIG Fejlett Piaci Államkötvény típusú eszközalapok

Befektetési indikátorunk szerint jelenleg recessziós tőkepiaci helyzet van (mind a gazdaság, mind az infláció lassulóban van), amikor a tapasztalatok szerint a kevésbé kockázatos eszközök (azaz a kötvények) teljesítenek jobban. Miért a fejlett piacok? Mert ott tovább emelkedtek az államkötvény hozamok, az így olcsóbbá váló kötvények kedvező beszállási lehetőséget jelentenek (az amerikai és az európai jegybank is kamatemelésben van, az infláció megfékezésére, ami leértékeli a korábban, alacsonyabb hozammal kibocsátott kötvényeket). Ezzel szemben Magyarországon egyre kisebb a kötvények hozama az MNB kamatsökkentései miatt, ami a forintot is gyengíti (egyre kevesebb a forint befektetések hozamelőnye), ami a magyar gazdaság romló helyzetével együtt jelentős forintgyengítő hatással is bír.

Visszatekintő hozamok		3 havi	6 havi	12 havi
Aegon	VIG Fejlett Piaci Államkötvény Pro Eszközalap (HUF)	-3,10%	-5,10%	-9,50%
NN	Nemzetközi Kötvény eszközalap	-3,70%	-7,00%	-10,40%
Alianz	Európai Kötvény eszközalap	-2,20%	-5,50%	-10,60%
UNIQA	Globális kötvény	-1,10%	-3,30%	-5,50%

Kockázat vállaló: VIG Közép-Európai Részvény típusú eszközalapok

A részvenypiacok közül jelenleg messze a legolcsóbb a közép-európai régió: a részvények árfolyama átlagosan az egy részvényre jutó nyereség 6-8-szorosa (ez a P/E mutató), most lehet olcsón beszállni. A fejlődő országok tőzsdéin ezzel szemben közel kétszer ennyiért forognak a részvények (12,2-es P/E mutató). Az alacsony ár oka a magas kelet-közép európai infláció, illetve az orosz-ukrán háború miatti kockázati felár, miközben a régiós cégek EPS-e (egy részvényre jutó eredménye) dinamikusan növekszik. Az eszközalapban osztrák, lengyel, cseh, magyar és román részvények vannak, amelyeket a külföldi részvénybefektetők a jó ár/érték arány miatt, a kockázati felárak csökkenésével egyidőben nagy valószínűséggel felfedeznek majd - ez pedig jócskán emelheti a tőzsdei árfolyamokat.

Visszatekintő hozamok		3 havi	6 havi	12 havi
Aegon	VIG Közép-Európai Részvény Eszközalap (EUR)	14,90%	18,40%	21,80%
Groupama	GlobalBrand részvény eszközalap	4,20%	10,40%	13,50%
MetLife	Euro Top euróövezeti részvény eszközalap (EUR)	3,50%	11,70%	18,00%
UNIQA	EuróRészvény eszközalap	6,20%	14,60%	18,50%

Sztori: VIG BondMaxx Total Return Kötvény típusúeszközalapok

A kötvénypiac és a forint jelenlegi kilátásai teszik vonzóvá ezt az eszközalapot. A forint erősödés megállt, sőt, elindult a gyengülés. Ebben a helyzetben bármilyen további globális vagy lokális turbulencia, gazdaságpolitikai probléma/hiba gyakorlatilag azonnal hullámvasútra küldheti a nemzeti valuta árfolyamát. A kötvénypiac recessziós helyzetben rövidtávon nagyon jó teljesítményt nyújthat. A Bondmaxx a fejlett piaci államkötvénynél kockázatosabb eszközalap, ezért annak ajánlott, aki a magasabb hozam reményében kockázatvállalóbb típus.

Visszatekintő hozamok		3 havi	6 havi	12 havi
Aegon	VIG BondMaxx Total Return Kötvény Pro Eszközalap (HUF)	2,60%	7,50%	10,90%
UNIQA	Trendkövető Total Return 100	-1,60%	-5,80%	-8,60%
Generali	Attraktív abszolút hozam eszközalap	1,70%	3,70%	3,20%
MetLife	Balance globális kötvény eszközalap (HUF)	-1,70%	0,40%	0,40%

Hasznos tudnivalók



Jegybanksi alapkamatok, 2023.07.16.

Magyar Nemzeti Bank (MNB, Magyarország)	13,00%
Európai Központi Bank (ECB, Európai Unió)	4,00%
Federal Reserve (FED, Egyesült Államok)	5,25%



Devizaárfolyamok, 2023.07.16.

Deviza	Előző záró	Változás (elmúlt 12 hónap)
EUR/HUF	373,57	-0,02%
USD/HUF	332,42	-3,62%

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 következményeiért. 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
Koplányi Mónika | termék és értékesítés támogató munkatárs
Tóth-Kubis Vivien | életbiztosítási termék-fejlesztési munkatárs

Forrás:

VIG saját elemzések | akk.hu | mnb.hu | portfolio.hu | [Bloomberg index.hu](http://Bloombergindex.hu) | napi.hu | marketwatch.com | [Duna House](http://DunaHouse) | [Balla Ingatlan](http://BallaIngatlan) | allianz.hu | cigpannonia.hu | generali.hu | groupama.hu | metlife.hu | nn.hu | uniqa.hu