

Befektetési hírlevél

2023 augusztus

Fókuszban: Végre egyessel kezdődik a fogyasztói árak növekedésének üteme

Hazánkban, júliusban (tavaly júliushoz képest) 17,6% volt az átlagos drágulás a boltokban - ez kevesebb, mint amit a szakértők vártak, és **jelentős csökkenés** a múlt havi adatokhoz képest is (legutóbb tavaly augusztusban volt 20% alatt az éves infláció).

Az év/év alapú fogyasztóiár-index főként a bázis hatások és az élelmiszerárak csökkenése miatt mérséklődött, továbbá a tartós fogyasztási cikkek árváltozásának mértékére is jótékony hatással volt a forint közelmúltbeli erősödése.

Az infláció, még ha mérséklődést is mutat, továbbra is jelentős mértékű: az élelmiszerek ára 23,1%-kal emelkedett júliusban az előző év azonos időszakához képest (ezen belül a tojásé 30,7%-kal, a tejtermékeké 29,5%-kal, a kávéé 28,8%-kal). A háztartási energia 35,7%-kal drágult, az üzemanyagok ára 21,5%-kal emelkedett, de például az autószerelők vagy a szállodák is több mint 20%-kal számolnának többet az előző év azonos időszakával összevetve.



Forrás: KSH

A magyar infláció csökkenése nagyrészt a tavalyi magas áraknak köszönhető, ahonnan már nehezebb „tovább drágulni” (bázis hatás). Továbbá a forint ismét gyengélkedik, ami megint drágítja majd az importot, ami így kedvezőtlen hatással lesz a fogyasztói árakra. A jelentős mértékű inflációra tekintettel a megtakarítások vásárlóértékének megőrzéséhez továbbra is átgondolt befektetési stratégiára van szükség.

Mi történt még?

A várakozásoknak megfelelően **25 bázispontos kamatemelésről döntött az amerikai jegybank (FED)**, mely az elmúlt időszakban tartott 12 ülése közül a 11. alkalommal határozott az emelés mellett. Jerome Powell a FED-elnöke nincs könnyű helyzetben: a kamatemelés a gazdasági növekedést, a kamatcsökkentés pedig az infláció elleni harcot áshatja alá. Óvatosan, hónapról hónapra történik a finomhangolás, egyelőre sikeresen: a szakértők puha landolásra számítanak, a tőzsdék jó teljesítménye optimizmusra ad okot.

A VIG Alapkezelő (melynek befektetési alapjai számos eszközalap mögött megtalálhatók) többségi tulajdonosa, a bécsi székhelyű **Vienna Insurance Group (VIG) 2023. július 27-én stabil kilátással a legmagasabb, „A+” osztályzatot nyerte el ismét a Standard & Poor’s (S&P) nemzetközi hitelminősítő intézettől. Ezzel a VIG továbbra is az egyik legjobb minősítéssel rendelkező vállalat a Bécsi Értéktőzsde ATX indexében.** A stabil kilátások jól tükrözik a VIG vezető piaci pozícióit Ausztriában és Közép-Kelet-Európában. Az S&P arra számít, hogy a bevételek továbbra is nagyon erős tőkemegfelelést támogatnak majd.

Kötvény eszközalapokat érintő hírek:

Júliusban **tovább folytatódott a dezinfláció**, Magyarországon 17,6%-ra csökkent az áremelkedés üteme. Ilyen alacsony (20% alatti) inflációs adatot tavaly augusztusa óta nem mértek hazánkban. A szakértők októberre már egyszámjegyű inflációt jósolnak, ami kamatcsökkenést vetít előre. A júliusi kamatdöntő ülésen a várakozásoknak megfelelően **100 bázisponttal csökkentette a Magyar Nemzeti Bank az irányadó ON (overnight, azaz egynapos) betéti kamatot, mely így jelenleg 15%-on áll.** A jegybanki kommunikáció hangvétele továbbra is szigorú maradt: a kamatcsökkentési ütem gyorsítása akkor sincs tervben, ha Magyarország kockázati megítélése javulna, lassításra vagy szüneteltetésre ugyanakkor igen, amennyiben valamiféle külső vagy belső sokk érné a hazai gazdaságot. Egyelőre ugyanis Magyarország kockázati megítélése ingatag lábakon áll, amit jól mutat, hogy az államkötvények hozama július folyamán enyhén nőtt

(egy 5 éves államkötvénynél például 7,7%-ról 9,1%-ra). **Lezárult az elmúlt időszakban legnépszerűbb, inflációkövető (a futamidőtől függően infláció felett 0,75%-os, illetve 1,5%-os kamatprémiumot fizető) lakossági állampapír sorozatok forgalmazása.** A korábbi sorozatok helyett elérhető új 2033/I sorozatú Prémium Magyar Állampapír (PMÁP) futamideje nőtt (10 éves lejáratú), és a korábbi sorozatokhoz képest kevesebb (a megelőző évi infláció felett már csak 0,25%) kamatprémiumot fizet. A lejárat előtti visszaváltás költsége továbbra is 1% lesz, arra azonban az új sorozatok kibocsátási tájékoztatóiban nincs garancia, hogy a futamidő végéig ezen a szinten is marad.

Érintett eszközalapok:

- VIG Fejlett Piaci Államkötvény típusú eszközalapok
- VIG Magyar Pénzpiaci típusú eszközalapok

Részvény eszközalapokat érintő hírek:

Óriási nyereséget hoznak a befektetőknek a mesterséges intelligenciához (MI) kapcsolható részvények. Sokan várják az MI-től a vállalatok növekedését, a költségek féken tartását, a javuló eredményeket és hatékonyságot. A piacbővülést évente 50%-ra becsülik. Ma, amelyik vállalat eléggé hangsúlyozza, hogy az MI segítségével micsoda lehetőségek nyílnak meg előtte, a hatalmas érdeklődésnek köszönhetően szinte már borítékolhatja a tőzsdei részvénye árfolyamemelkedését. Az MI-hez kapcsolható vállalatok részvényeinek drágulása tette ki idén (eddig) az amerikai tőzsde hozamának több

mint felét. Jim Cramer, a CNBC amerikai tévécsatorna sztár műsorvezetője a legnagyobb érintett vállalatok csoportjának már külön nevet is adott: „The Magnificent Seven”. Lássuk, kik ők és milyen az idei teljesítményük (augusztus 7-ig): az Nvidia 210%-os, az Apple 42%-os, a Microsoft 37%-os, az Amazon 64%-os, a Meta 150%-os, a Tesla 127%-os, míg az Alphabet 47%-os növekedést ért el az idei évben.

Érintett eszközalapok:

- VIG MegaTrend Részvény típusú eszközalapok

A kínai gazdaság változatlanul gyengélkedő képet mutat, ami csökkenti a helyi részvényt piac vonzerjét: augusztusra a sanghaji tőzsde csaknem lenullázta idei nyereségét. A kínai cégvezetők várakozását mutató Caixin feldolgozóipari beszerzési menedzser index (PMI) csökkent (50,9-ről 50,5 pontra, igaz, az 50 feletti érték, még ha csökkenő mértékben is, de növekedést jelöl). Hosszabb távon ugyanakkor a cégek optimistábbak lettek: a 12 hónapra vonatkozó kilátások javultak, vélhetően várva az állami beavatkozás a gazdaság élénkítése érdekében. A feldolgozóiparban viszont rosszabb a hely-

zet: a korábbi optimizmus eltűnt, nőtt a deflációs nyomás (az infláció 0 százalékos volt) és a foglalkoztatás is csökken. A vártnál jóval rosszabb lett a kínai külkereskedelem júliusban, dollárban mérve az export 12,4, az import 6,8 százalékkal esett év/év alapon, mert gyengül a globális kereslet. Sokkal kevesebb tőke érkezik az országba: a tavalyi 100 helyett csak 20 milliárd dollárt ért el az idei első negyedévben. Az egyre erősebb geopolitikai és gazdasági kockázatok miatt a külföldiek nem mernek pénzt vinni Kínába.

Alternatív eszközalapokat érintő hírek:

Július eleje óta **rendületlenül nő az olajár** (ezért drágul a benzin is a kutakon), **egyetlen hónap alatt 15%-kal**; hordónként (159 liter) 80 dollárra **drágult** a fekete arany. Az olajkereslet már júniusban rekordot döntött és jó úton halad afelé, hogy az év hátralévő részében magas szinten maradjon. A Nemzetközi Energiaügynökség számításai szerint az átlagos olajkereslet valószínűleg eléri a napi 102,2 millió hordót, ami rekordnak számít. A növekedés 70%-át Kína adja, a gazdaság egészségével kapcsolatos tartós aggodalmak ellenére, de az erős nyári légi közlekedési szezon is közrejátszott az üzemanyag-kereslet megráadásában.

Az olaj világpiaci ára



Forrás: Marketwatch

Érintett eszközalapok:

- VIG Feltörekvő Piaci ESG Részvény típusú eszközalapok

Devizás befektetések:

Érdemes volt megfogadni korábbi tanácsunkat, és a **megtakarítások egy részét euróban tartani. A forint árfolyama ugyanis hirtelen gyengült**, egy euró néhány nap alatt 20 forinttal ért többet, ahogy a keresztárfolyam 370-ről 390 forintra nőtt. A nemzeti valuta gyengélkedése mögött most jobbra politikai okok álltak: az Európai Bizottság nem találta elegendőnek a magyar teljesítéseket az uniós pénzek utalásához, Amerika pedig az adómegállapodás korábbi felmondása után most vízumkorlátozásokat vezetett be a magyar beutazókkal szemben. Ha a két gazdasági centrum ilyen negatívan áll Magyarországhoz, nem csoda, ha a befektetők bizalma is megcsappan, és a pénzük egy részét kiviszik az országból.



Érintett eszközalapok:

- VIG Alfa Abszolút Hozamú Pro Eszközalap (EUR)
- VIG Feltörekvő Piaci ESG Részvény Pro Eszközalap (EUR)

Mintaportfóliók teljesítménye

Alfa Jövőkép életbiztosítás mintaportfóliója	3 hó	6 hó	1 év
Konzervatív portfólió	5,64%	8,75%	16,03%
Kiegyensúlyozott portfólió	7,15%	8,71%	14,22%
Kockázatvállaló portfólió	9,89%	7,38%	7,86%

Alfa Jáde EUR életbiztosítás mintaportfóliója	3 hó	6 hó	1 év
Konzervatív portfólió	1,50%	1,45%	0,22%
Kiegyensúlyozott portfólió	2,97%	2,63%	0,32%
Kockázatvállaló portfólió	5,75%	4,52%	1,63%

Alfa Jáde USD életbiztosítás mintaportfóliója	3 hó	6 hó	1 év
Konzervatív portfólió	1,49%	3,07%	3,06%
Kiegyensúlyozott portfólió	1,74%	2,74%	2,47%
Kockázatvállaló portfólió	4,73%	5,09%	5,77%

A hónap eszközalapjai

Kockázatkerülő: VIG Pénzpiaci típusú eszközalapok

Bár az éven belüli hozamok sokat csökkentek a magyar inflációs nyomás enyhülésével (a pénzpiacokon irányadó egynapos betéti kamatot - amelyen a bankok tudnak pénzt lekötni - az MNB tavasz óta 3 százalékponttal csökkentette), de **éves szinten még mindig 10% körüli hozam reményében lehet befektetni** a VIG Pénzpiaci

típusú eszközalapjaink egyikébe. A várakozásaink szerinti ősszel megjelenő, - még alacsonyabb - egyszámjegyű magyar inflációs számok megjelenésekor várhatóan az éves hozamok is lejjebb kerülnek majd, így jelenleg jó, kockázatmentes beszállási szintet kaphatunk az eszközalap megvásárlásával.

Visszatekintő hozamok

Biztosító	Név	3 hónap	6 hónap	12 hónap
Alfa	VIG Magyar Pénzpiaci Pro Eszközalap	4,57%	8,17%	14,68%
Generali	Pénzpiaci 2016 Eszközalap	4,59%	8,18%	13,68%
Allianz	Pénzpiaci Forint Eszközalap	4,02%	7,24%	14,05%
NN	Magyar Pénzpiaci Eszközalap	2,68%	5,72%	9,97%

Kockázatvállaló: VIG Fejlett Piaci Államkötvény típusú eszközalapok

Az európai és az amerikai infláció huzamosabb ideje csökken, ennek ellenére a jegybankok kamatemelési ciklusa még nem ért véget. Viszont **közel járhatunk a kamatok tetőzéséhez, amely vonzóvá teszi a fejlett gazdaságok államkötvényeit.** A globális gazdaság lassulása, a központi bankok várható kamatcsökkentése ugyanis fel-

értékelheti a kötvénypiacot, ahogy a még magasabb kamatszelvénnyel kibocsátott állampapírok felértékelődnek a csökkenő hozamkörnyezetben. Az alap másik előnye az euró és dolláros deviza kitétsége, amely jó védelmet nyújthat a forint gyengülése esetén.

Visszatekintő hozamok

Biztosító	Név	3 hónap	6 hónap	12 hónap
Alfa	VIG Fejlett Piaci Államkötvény Pro Eszközalap	0,56%	-2,83%	-12,63%
Generali	Európai Fejlett Piaci Állampapír Forint Eszközalap	3,42%	4,78%	0,63%
Allianz	EKA - Európai Kötvény Eszközalap	3,01%	-1,37%	-11,87%
NN	Nemzetközi Kötvény Eszközalap	1,89%	-2,79%	-11,47%

Sztori: VIG Alfa Abszolút hozamú típusú eszközalapok



A következő időszakban a **biztonságosabb, de aktív eszközallokációval rendelkező befektetések felé érdemes fordulni**, mint például az Alfa. Várakozásaink szerint a részvénypiacok túlárzottak, a forint gyengülésnek indulhat, a következő hónapokban eljőhet egy akár komolyabb esésnek is az ideje. Az Alfa leépítette a közel-

múltban a hosszú magyar kötvény kitétségét, határidős index eladásokkal lefedezte a részvényportfólióját, forint gyengülésére számító devizapozíciót nyitott és sok likviditással rendelkezik, így **rugalmasan tud majd reagálni, ha jó vételi lehetőségek adódnak a várt korrekcióban.**

Visszatekintő hozamok

Biztosító	Név	3 hónap	6 hónap	12 hónap
Alfa	VIG Alfa Abszolút Hozamú Pro Eszközalap	8,44%	12,30%	22,78%
Generali	Tallózó Abszolút Hozam Eszközalap	6,56%	8,98%	16,98%
Groupama	Globális Abszolút Hozam Forint Eszközalap	7,59%	8,10%	15,30%
Signal Iduna	HOLD Széf Abszolút Hozamú Bef. Alap	4,79%	8,49%	15,84%

Hasznos tudnivalók

 Jegybanki alapkamatok, 2023.07.22.	Magyar Nemzeti Bank (MNB, Magyarország)	13,00%	
	Európai Központi Bank (ECB, Európai Unió)	4,25%	
	Federal Reserve (FED, Egyesült Államok)	5,50%	
 Devizaárfolyamok, 2023.07.22.	Deviza	Előző záró	Változás (elmúlt 12 hónap)
	EUR/HUF	382,76	-5,684%
	USD/HUF	350,83	-13,43%

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 Alfa Vienna Insurance Group 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
Koplányi Mónika | termék és értékesítés támogatási munkatárs
Tóth-Kubis Vivien | életbiztosítási termékfejlesztési munkatárs

Forrás:
VIG saját elemzések | [akk.hu](#) | [mnb.hu](#) | [portfolio.hu](#) | [Bloomberg](#) | [index.hu](#) | [napi.hu](#) | [marketwatch.com](#) | [Duna House](#) | [Balla Ingatlan](#) | [allianz.hu](#) | [cigpannonia.hu](#) | [generali.hu](#) | [groupama.hu](#) | [metlife.hu](#) | [nn.hu](#) | [signal.hu](#) | [uniqa.hu](#) |