

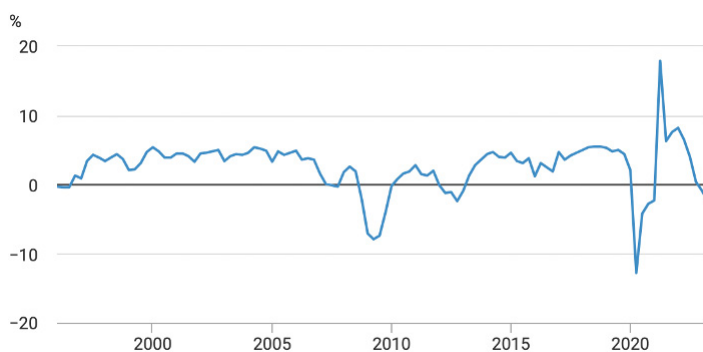
# Befektetési hírlevél

## 2023 szeptember

## Fókuszban: a vártnál gyengébb gazdasági teljesítmény

A magyar gazdaság a vártnál gyengébben teljesít. A **második negyedéves** - az infláció miatti növekedés nélkül számolt - **reál GDP 0,3%-kal kevesebb, mint az első negyedévben volt.** Ez már a negyedik egymást követő negyedév, amely során visszaesés tapasztalható az előző negyedévhez képest. **Így az első félévben 1,7%-kal, tavaly nyár eleje óta pedig 2,3%-kal csökkent a hazai gazdaság termelése.** Éves alapon az ipari termelés volumene jelentős visszaesést mutat (-5,7%) elsősorban a vegyipar, az élelmiszergyártás, a feldolgozóipar (-4%) és az építőipar (-6%) gyenge teljesítménye miatt. A mezőgazdaság (+67,9%) és az autógyártás viszonylag jól teljesített, a pénzügyi és biztosítási szektor 1,9%-kal bővült. A rendelkezésre álló adatok valószínűvé teszik, hogy 2023 egészére gazdasági recesszió lesz jellemző.

### A bruttó hazai termék (GDP) volumenváltozása (az előző év azonos időszakához képest)



Forrás: KSH

## Mi történt még?

**Magyarországon folytatódott a jegybanki kamatcsökkentés:** a Magyar Nemzeti Bank az augusztusi kamatdöntő ülésen a várakozásoknak megfelelően újabb **100 bázisponttal csökkentette** az irányadó **ON (overnight, azaz egynapos) betéti kamatot**, mely így jelenleg **14%-on** áll.

A jegybanki alapkamat a gazdaság számára irányadó kamatszintnek tekinthető. A pénzügyi hozamokat, valamint a banki betéti- és hitelkamatokat általában az alapkamat ismeretében állapítják meg.

Bár felülvizsgálatok után kissé ugyan lefelé módosították a közzétett adatot, még így is **jó ütemben (+2,1%) növekszik az amerikai gazdaság.** Ez figyelemreméltó teljesítmény, tekintve, hogy a jegybank szerepét betöltő Fed (Federal Reserve) az irányadó kamatok 2022 márciusa

óta összesen 5,25%-kal emelte a gazdaság lehűtésére az infláció elleni harcban. A bővülés elsősorban a lakossági fogyasztásnak köszönhető. A lendület az év második felében is megmaradhat, a várakozások a harmadik negyedévre 5,5-5,9%-os gazdasági növekedésről szólnak.

**Nehezebb helyzetben van Kína,** ahol a legnagyobb gond jelenleg az ingatlanpiacon van. Az Evergrande ingatlanóriás az USA-ban kért csődvédelmet, a jelenlegi adatok alapján vesztesége elérheti a 300 milliárd dollárt. Ez dominóhatást okozva bedöntheti a szektor sok más vállalatát is, és a gazdaság más ágazataira is kihathat: az egyik legnagyobb kínai „árnyékbank”, a 138 milliárd dollárnak megfelelő mérlegfőösszegű Zhongrong (olyan pénzügyi intézet, amely ingatlanfinanszírozást végez) már több ezer ügyfelének nem fizette ki az ígért hozamot.

## Kötvény típusú eszközalapokat érintő hírek:

**Csökken a magyar infláció, csökkennek a forint kamatok.** Ez részben annak köszönhető, hogy a gazdasági visszaesés az inflációs folyamatokra kedvező hatással van. Az embereknel kevesebb pénz van, amit elkölthetnek, a csökkenő vásárlóerő (kereslet) miatt pedig az eladói oldalnak csökkenteni kell az árait. **Augusztusban 16,4% volt a 12 havi infláció,** (a fogyasztói kosárból a benzin az olaj árának emelkedése miatt sokat drágult, de például a telekommunikációs díjak nagyot estek), ami év végére 7% környékére csökkenhet.

A kamatlábak általában az inflációval megegyező irányban mozognak, és a piaci kötvény kamatlábak infláció csökkenésével jellemzően együtt járó, csökkenő trendje **felértékeli a korábban, magasabb kamatozással kibocsátott kötvényeket** és ezzel az ilyen eszközöket tartó kötvény befektetési alapokat is, azaz árfolyamemelkedést generál az érintett pénzügyi eszközökben.

### Érintett eszközalapok elsősorban:

- VIG Magyar Kötvény eszközalapok

### További érintett eszközalapok

#### (részbeni kötvény kitettségük miatt):

- VIG Alfa Abszolút Hozamú eszközalapok
- VIG Maraton ESG Multi Asset eszközalapok
- VIG MoneyMaxx Feltörekvő Piaci Total Return eszközalapok

- VIG Panoráma Total Return eszközalapok
- VIG Smart Money Alapok Alapja eszközalapok
- VIG Tempo Alapok Alapja eszközalapok

Rekordszintre, **4,3%-ra emelkedett a 10 éves futamidejű amerikai államkötvények hozama.** A tengerentúli jegybankárok még mindig jelentős, felfelé mutató kockázatokat látnak az infláció alakulásában, és így további - novemberig egyszeri, 0,25%-os - kamatemelést tarthatnak szükségesnek. Európában is hasonló a helyzet (a német államkötvények 2,7%-os éves hozama is több, mint egy évtizede nem látott csúcs), így a fejlett piaci kötvények, befektetési alapok egy diverzifikált megtakarítási portfólióban fontos szerepet játszhatnak.

### Érintett eszközalapok elsősorban:

- VIG Fejlett Piaci Államkötvény eszközalapok
- VIG BondMaxx Total Return Kötvény eszközalapok

### További érintett eszközalapok

#### (részbeni kötvény kitettségük miatt):

- VIG Maraton ESG Multi Asset eszközalapok
- VIG MoneyMaxx Feltörekvő Piaci Total Return eszközalapok
- VIG Smart Money Alapok Alapja eszközalapok
- VIG Tempo Alapok Alapja eszközalapok

## Részvény eszközalapokat érintő hírek:

**Az USA-ban a világ vezető tőzsdéje (NYSE – New York Stock Exchange) közel 6%-ot esett augusztusban az éves csúcstól.** Ez azonban kevésbé meglepő: az év eleje óta tartó meredek emelkedés korrekciója természetes, ráadásul az augusztus általában "gyenge" hónap: az elmúlt 10 évben az S&P tőzszeindex átlagosan 1%-ot esett ebben a hónapban.

### Érintett eszközalapok:

- VIG Opportunity Fejlett Piaci Részvény eszközalapok
- VIG MegaTrend Részvény eszközalapok

**India** nagy lépést tett előre: a Chandrayaan-3 űrszonda elsőként landolt sikeresen a Hold Déli-sark régiójának közelében. Ezzel India lett a 4. nemzet, amely a Holdra szállt. Ez hatalmas technológiai bravúr, ami mutatja az

ország fejlettségét, és óriási presztízserővel bír. A világ legnépesebb országa más tekintetben is remekel: a tavalyi 7,2%-os gazdasági növekedés után az **idei második negyedévben már 7,8%-kal nőtt a GDP,** és az egész évet tekintve várhatóan a leggyorsabban növekvő nemzet lesz a világ legnagyobb nemzetéből álló G-20 csoportban (amely csoportnak az idei csúcstalálkozóját is Indiában tartják). **A Bombay-i tőzsde (BSE – Bombay Stock Exchange) év eleje óta 10%-os emelkedést produkált.**

### Érintett eszközalapok elsősorban:

- VIG Feltörekvő Piaci ESG Részvény eszközalapok

### További érintett eszközalapok:

- VIG Smart Money Alapok Alapja eszközalapok
- VIG Tempo Alapok Alapja eszközalapok

## Alternatív eszközalapokat érintő hírek:

**Az unciánkénti (31,1 g) 2000 dolláros történelmi rekord közelébe emelkedett az arany világsági ára,** ami mutatja: bár recesszió idején az áru piac sem remekel, a hagyományosan értékörzőnek gondolt arany megmozgatja a befektetők fantáziáját. Az erősödés ráadásul kitarthat: 1974. december 31. óta, amikor is az Egyesült Államok állampolgárai számára legálissá vált, az arany dollárban számolva átlagosan 1,8%-os nyereséget produkált szeptemberben. Ez több, mint a másik 11 hónapban mért átlagos 0,4%-os hozam négyszerese.

### Érintett eszközalapok elsősorban:

- VIG Panoráma Total Return eszközalapok
- SPDR Gold Árupiaci Pro Eszközalap (HUF)

### További érintett eszközalapok:

- VIG Smart Money Alapok Alapja eszközalapok
- VIG Tempo Alapok Alapja eszközalapok

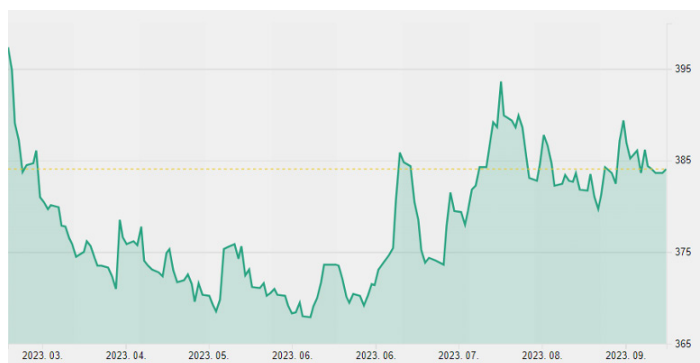
## Devizában nyilvántartott befektetéseket érintő hírek:

**Nyár eleje óta gyengülő trendben van a forint az euróhoz, dollárhoz, svájci frankhoz képest,** és elképzelhető, hogy a trend folytatódik. Ezért megfontolandó lehet akár a forintban keletkező megtakarítások egy részét deviza alapú befektetésekből tartani. A vártnál gyengébb magyar GDP-adat (lásd korábban) ugyanis növeli a kormányzati nyomást az MNB-n, hogy gyorsan vágjon a forint kamatokon. Ezzel a nemzeti valuta nemzetközi kamatléte csökkenne, ami a gyengébb forint irányába hat.

### Érintett eszközalapok elsősorban:

- Euróban és dollárban nyilvántartott biztosítási módok EUR és USD eszközalapjai
- Forintban nyilvántartott biztosítási módok azon eszközalapjai, melyeknek fókuszja a nemzetközi pénz- és tőkepiac

### Az EUR/HUF árfolyam az elmúlt fél évben (2023. szeptember 18-ig):



Forrás: Portfolio.hu

## Mintaportfóliók teljesítménye

### Mintaportfóliók teljesítménye 2023. augusztus 31-ig:

Alfa Jövőkép életbiztosítás mintaportfóliója	3 hó	6 hó	1 év
Konzervatív portfólió	5,01%	9,82%	17,10%
Kiegyensúlyozott portfólió	6,85%	11,26%	16,76%
Kockázatvállaló portfólió	8,19%	9,84%	9,54%

Alfa Jáde EUR életbiztosítás mintaportfóliója	3 hó	6 hó	1 év
Konzervatív portfólió	0,97%	2,06%	1,13%
Kiegyensúlyozott portfólió	1,38%	3,08%	2,34%
Kockázatvállaló portfólió	2,94%	3,75%	3,07%

Alfa Jáde USD életbiztosítás mintaportfóliója	3 hó	6 hó	1 év
Konzervatív portfólió	1,36%	2,65%	3,52%
Kiegyensúlyozott portfólió	1,99%	3,95%	4,33%
Kockázatvállaló portfólió	4,19%	5,43%	7,66%

## A hónap eszközalapjai

### Kockázatkerülő eszközalap: **VIG Fejlett Piaci Államkötvény eszközalapok**

A globális gazdasági folyamatok továbbra is a kötvény befektetéseknek kedveznek. A növekedés lassul, válaszul a jegybanki szigorítás a végéhez közeledik: a magas kamatok ugyan visszaszorítják az inflációt, ám a dráguló hitelek miatt a gazdasági növekedés is jelentősen lassul. Az infláció letörése sikeresnek mondható, így a fő fókuszban a gazdasági növekedés újraindítása lesz, amely a jelenlegi, magas rátáknál alacsonyabb kamatokot vetít előre. A várható hozamcsökkenés felértékeli a korábban

magasabb kamattal kibocsátott kötvényeket és az e kötvényeket portfóliójukban tartó befektetési alapokat, ezért most e befektetési eszközökbe jó beszállási pont kínálkozhat. Ráadásul a forint árfolyamgyengülésének trendje is fennmaradhat, a gazdasági lassulás és a kedvezőtlenebb forintárfolyam ellen ugyanakkor egy nemzetközi (külföldi) államkötvényeket is tartalmazó portfólió fokozottabb védelmet nyújthat.

#### Fejlett piaci államkötvény eszközalapok teljesítménye 2023. augusztus 31-ig:

Biztosító	Név	3 hónap	6 hónap	12 hónap
Alfa	VIG Fejlett Piaci Államkötvény Pro Eszközalap	-0,22%	-0,16%	-11,19%
Groupama	Európai Fejlett Piaci Állampapír Forint Eszközalap	2,32%	6,54%	4,59%
Allianz	EKA – Európai Kötvény Eszközalap	1,55%	1,88%	-9,52%
NN	Nemzetközi Kötvény Eszközalap	0,87%	-0,03%	-10,39%

### Kockázatvállaló eszközalap: **VIG Közép-Európai Részvény eszközalapok**

Tőzsdei árfolyam/nyereség (P/E) alapon a világ legolcsóbb részvénytársaságai közé tartozik a magyar (P/E=5,3x), az osztrák (6,4x), a cseh (11,4x), a lengyel (7,6x) és a román (5,3x) tőkepiac - a fejlődő piaci átlag 12x-es, az amerikai P/E 20-as szorzójú. A régiós gazdasági nehézségek ellenére a régiós tőzsdei vállalatok jól teljesítenek, a vállalati

eredmények javulása folyamatos volt az elmúlt negyedévekben. Ez növeli a régiós részvénybefektetések vonzerejét, és a tőzsdék újraárazása (például az orosz-ukrán háború végével) ismét visszahozhatja a nagy külföldi befektetőket, akik feltornászhatják a tőzsdei kurzusokat.

#### Közép-Európai Részvény eszközalapok teljesítménye 2023. augusztus 31-ig:

Biztosító	Név	3 hónap	6 hónap	12 hónap
Alfa	VIG Közép-Európai Részvény Pro Eszközalap (HUF)	13,25%	13,24%	25,08%
Groupama	Közép-Európai Részvény Forint Eszközalap	11,66%	14,75%	21,33%
Signal Iduna	Amundi Közép-Európai Részvény Befektetési Alap	10,35%	9,57%	20,80%
Allianz	Közép- és Kelet-Európa Részvény Eszközalap	10,37%	9,96%	24,20%

# Hasznos tudnivalók

 <b>Jegybanki alapkamatok</b> 2023.09.18.	Magyar Nemzeti Bank (MNB, Magyarország)	13,00%	
	Európai Központi Bank (ECB, Európai Unió)	4,75%	
	Federal Reserve (FED, Egyesült Államok)	5,25% - 5,50%	
 <b>Devizaárfolyamok (MNB)</b> 2023.09.18.	<b>Deviza</b>	<b>Előző záró</b>	<b>Változás (elmúlt 12 hónap)</b>
	EUR/HUF	384,26	-4,17%
	USD/HUF	360,33	-10,35%

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 Mátyás** | portfóliómenedzser  
**Nagy Klaudia** | junior portfóliómenedzser  
**Koplányi Mónika** | termék és értékesítés támogatási munkatárs  
**Tóth-Kubis Vivien** | életbiztosítási termékfejlesztési munkatárs  
**Mándoki Ádám** | Eszközalapok befektetési termékmenedzser

#### Forrás:

VIG saját elemzések | [akk.hu](http://akk.hu) | [mnb.hu](http://mnb.hu)  
[ksh.hu](http://ksh.hu) | [portfolio.hu](http://portfolio.hu) | Bloomberg  
[index.hu](http://index.hu) | [napi.hu](http://napi.hu) | [marketwatch.com](http://marketwatch.com)  
[allianz.hu](http://allianz.hu) | [cigpannonia.hu](http://cigpannonia.hu) | [generali.hu](http://generali.hu)  
[groupama.hu](http://groupama.hu) | [metlife.hu](http://metlife.hu) | [nn.hu](http://nn.hu)  
[signal.hu](http://signal.hu) | [uniqa.hu](http://uniqa.hu) |